全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

详细分析各种理财产品的特点、风险和投资价值

理财产品全攻略

罗显良◎编著



结合实际案例讲述理财知识，帮助投资者找到适合自己的理财品种，回避风险和陷阱，获得更有价值的投资机会。

- 银行理财产品
- 保险
- 公募基金
- 可转债
- 券商集合理财产品
- 另类投资
- P2P
- 固定收益信托
- 私募基金
- 金融市场套利
- PE

中国宇航出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

理财产品全攻略

罗显良◎编著

中国宇航出版社
·北京·

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

版权所有 侵权必究

图书在版编目(CIP)数据

理财产品全攻略/罗显良编著. --北京:中国宇航出版社,2013.4

ISBN 978-7-5159-0410-8

Ⅰ.①理… Ⅱ.①罗… Ⅲ.①私人投资—基本知识 Ⅳ.①F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2013)第 068404 号

策划编辑 田方卿　　责任校对 刘江力
责任编辑 卢珊　　装帧设计 文道思

出版发行 中国宇航出版社

社址 北京市阜成路 8 号　　邮编 100830
(010)68768548

网址 www.caphbook.com

经销 新华书店

发行部 (010)68371900　　(010)88530478(传真)
(010)68768541　　(010)68767294(传真)

零售店 读者服务部　　北京宇航文苑
(010)68371105　　(010)62529336

承印 三河市君旺印装厂

版次 2013 年 4 月第 1 版　　2013 年 4 月第 1 次印刷

规格 787×960　　开本 1/16

印张 20.5　　字数 325 千字

书号 ISBN 978-7-5159-0410-8

定价 38.00 元

本书如有印装质量问题，可与发行部联系调换

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

PREFACE 前言

从事理财规则师职业多年，我有一个最深刻的感受，就是普通投资者赚钱太不容易，持有的股票、基金赔得一塌糊涂，期货、外汇因为风险太大不敢涉足，银行理财产品收益自降息以来普遍偏低，资金收益率赶不上通货膨胀率，很多投资者也不太愿意把资金放在银行任其贬值。房产价格目前“高高在上”，能买一套自住房都不容易，更不用说去从事房产投资了。那么我们手头的闲置资金该何去何从，有什么更好的办法实现资金的保值增值，争取跑赢通货膨胀？

作为一个真心帮助客户实现资产保值增值的理财规划师，我一直切实地站在客户的角度研究理财产品，帮助客户做好资产配置和理财规划。但个人的传播力量是有限的，所以我想到了网络，于是有了网络热帖“理财师教你怎么理财”的广泛传播。后来又想到进一步推广，所以才有了这本书。我的目的很简单，就是想用自己学到的金融专业知识和理财实战经验，帮助更多的投资者走出理财误区，学到更多的理财知识，尽量回避投资理财中的风险和陷阱。

作为一名在一线服务客户的金融从业人员，我相信我的客户遇到的问题，也是大家遇到过并且迫切想要解决的问题。本书从 1000 元起步的公募基金投资开始讲解，一直讲到 1000 万元起步的 PE 私募股权基金，用通俗易懂的文字以及实际案例，深入分析每一款产品，教普通投资者辨别理财产品的具体风险和投资机会，在同类产品中找到适合自己的理财品种，获得更有价值的投资机会。

最后也想为本书做一下推介，希望这本实用型的理财图书能得到市场的认可，希望我和我的团队的辛苦付出能得到广大读者的认同。其次也想利用我们团队的专业知识，为每一位投资者做好投资理财服务，让投资者在理财的道路上少遭一些挫折，少走一些弯路。在此向广大读者做一个承诺。

（1）凡购买本书的投资者，可以申请加入金牌理财师理财服务 qq 群（146971734），长期免费享受与金牌理财规划师交流和理财咨询的机会，名额

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有限，以先加先进为原则。

（2）凡购买本书的投资者，都可以得到金牌理财规划师为您量身定制的市场价值 380 元的理财规划建议书一份。

（3）凡购买本书的读者，都可以得到金牌理财规划师 1 年期的金卡服务，市场价值 4800 元（读者资产要求须在 100 万以上），免费答疑和咨询任何理财品种及其他金融咨询。

金牌理财师团队为普及金融理财知识，愿意为单位或者个人提供金融理财知识培训（每次至少 30 人以上，仅限北京地区）。

希望这些务实的服务，能够给每一位读者带来切实的帮助，让每一位投资者都能享受到投资理财的快乐，并让自己的资产得到保值和增值。

笔者的电子邮箱：15201191593@qq.com，QQ：512646578，手机号码：18612967948。任何关于投资理财或者金融产品的问题，都可以随时与我沟通交流，我和我的金牌理财规划师团队，将热忱为广大投资者提供最优质的理财服务。感谢各位投资者和读者的支持，感谢幸汇财富赵成总经理、张利娟总监对我的大力支持，同时也感谢公司领导层对我的支持和关心，感谢团队成员张晓芳、顾亚莉、王红、焦晨鸣、吴家富的辛苦编辑付出，他们为本书的编写做出了很多的贡献，也感谢中国宇航出版社的大力支持以及田方卿编辑一直默默辛苦的付出，谢谢你们！

幸汇财富　首席理财规划师 罗显良

2013 年 4 月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

CONTENTS 目录

第一章 人人都要理财



第一节 理财产品分类......1
一、浮动收益类理财产品......1
二、固定收益类理财产品......4
第二节 资产配置在理财活动中的重要性......12
第三节 理财的两大原则......15
一、复利......15
二、永不亏损......17
第四节 为什么人人都要理财......18
一、通货膨胀造成财富缩水......18
二、改变理财观念，学会用钱赚钱......19

第二章 银行理财，陷阱还是馅饼



第一节 银行理财产品的分类......21
一、按照标价货币分类......21
二、按照投资类别分类......27
三、按收益类型分类......29
第二节 如何购买银行理财产品......30
一、购买银行理财产品的两个要点......30
二、银行理财产品存在的风险......31
三、投资银行理财产品常见误区......33
四、银行常见的低风险理财产品......35

第三章 保险里选金子，如何买到合适的产品



第一节 保险在理财规划中的作用和重要性......38
一、什么是保险......38
二、保险的功能......39

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、保险的重要性 …… 41
第二节 保险主要品种以及产品组合配置 …… 42
一、保险的分类 …… 42
二、几种常见的保险品种 …… 44
三、保险品种的挑选 …… 52
四、具备投资功能的保险品种 …… 57
五、如何选择保险公司和保险代理人 …… 61

第四章 沙里淘金，怎样选到白马基金



第一节 基金的类型和投资策略 …… 69
一、基金的分类 …… 69
二、基金投资策略 …… 73
第二节 货币基金和分级基金 …… 79
一、货币基金——现金管理的绝佳工具 …… 79
二、分级基金 …… 82

第五章 可转债，可攻可守的投资品种



第一节 认识可转债 …… 91
一、什么是可转债 …… 91
二、可转债的历史 …… 92
三、可转债的特点 …… 93
四、可转债的风险 …… 101
第二节 如何利用可转债的特点有效投资 …… 103
一、可转债投资要点 …… 103
二、可转债投资市场观察 …… 104
三、可转债投资方式 …… 105
四、两个重要指标：转债溢价率和转股溢价率 …… 107
第三节 其他热点债券投资机会分析 …… 108
一、国债 …… 108
二、中小企业私募债 …… 111

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章 大众家庭都能买得起的“小私募”基金



第一节 券商集合理财产品的介绍和发展 120
一、券商集合理财产品介绍 120
二、券商集合理财与公募基金对比 123
第二节 如何挑选券商集合理财产品 126
一、投资券商理财产品可能面临的风险 126
二、选择券商集合理财产品考虑的因素 126
三、购买时需要关注的合同条款 127
第三节 目前市场上优秀的券商集合理财产品解析 128
一、2010年券商集合理财产品收益排名及整体分析 128
二、2011年券商集合理财产品收益排名及整体分析 132
三、2012年前半年券商集合理财产品收益排名以及整体分析 136

第七章 另类投资——股市低迷期的另类奇葩



第一节 认识并了解另类投资 152
一、另类投资的历史及现状 152
二、相对普遍的“另类理财”方式 153
三、国内外另类投资的主要区别 155
四、另类理财产品收益情况 155
五、另类理财产品与整体投资市场的相关性 156
第二节 如何进行另类投资 157
一、投资高档酒、贵金属、艺术品 157
二、如何投资另类理财产品 158
三、另类投资知识简介 159

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八章 P2P——未来的主流理财方式



第一节 几种P2P模式和概念解析……161
一、什么是P2P……161
二、P2P企业运营的几种模式……162
第二节 P2P的投资方式和投资流程……171
一、P2P投资的必然性……171
二、法律法规的保障……172
三、P2P投资的一般流程……174
第三节 投资者如何选择P2P平台和相关产品……175
一、网上借贷发展迅猛……175
二、选择理财产品三大原则……176
三、P2P投资案例分析……178

第九章 固定收益信托——抗通胀的绝佳利器



第一节 信托的概念及运作流程……185
一、什么是信托……186
二、信托业的历史……186
三、当代信托业务分类……188
四、集合资金信托和单一资金信托……190
五、信托运作流程……194
六、固定收益集合资金信托理财优势……196
第二节 投资者如何选择信托产品……197
一、信托产品的风险与收益、选择标准……197
二、建立科学的信托产品评估指标体系……199
三、2011年信托公司各项排名……200
第三节 实例解析固定收益信托项目的风险与收益……202
一、信托产品案例……202
二、信托产品风险案例……207
三、信托产品“避雷”须知……211

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十章 私募基金，谁主沉浮



第一节 什么是私募基金……216
一、私募基金概念……216
二、私募基金和公募基金的区别……217
三、私募基金的优点……220
第二节 如何挑选私募基金……221
一、确认自身投资风格和风险承受能力……221
二、如何挑选出适合自己的产品……222
三、挑选私募基金实际案例分析……223
第三节 私募派系——公募派、券商派、草根派之争……229
一、公募派……230
二、券商系……232
三、民间派……233
四、私募江湖的传说……235

第十一章 套利，这些机会你一定要知道



第一节 套利的概念及类型……248
一、什么是套利……248
二、市场中的套利类型……249
三、如何判断套利机会……250
四、套利存在的风险……250
第二节 无风险套利和ETF、LOF套利品种分析……251
一、ETF套利分析……251
二、利用ETF和LOF基金无风险套利……253
三、ETF无风险套利……254
四、两种无风险套利模式……255
五、LOF交易存在套利机会……257
六、股指期货套利……258
第三节 无风险套利案例解析……260
一、封基重大无风险套利机会……260
二、太行水泥无风险套利机会解析……261

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、莱钢股份无风险套利机会案例分析............262
四、“攀钢系”无风险套利机会分析...............265
五、长盛同庆A套利机会分析..........................266

第十二章 PE——富裕阶层的暴富理财项目

第一节 私募股权创富神话..269
第二节 PE是什么...271
一、私募股权的起源与发展.............................272
二、PE的构成和特点.......................................273
三、私募股权投资基金的募集方式和运作流程....275
第三节 如何进行PE投资...277
一、私募股权投资基金运行的几种方式............278
二、如何选择适合的产品和PE公司.................280

第十三章 各阶层理财案例分析

第一节 单身人士的理财规划...291
一、大学生该如何理财....................................291
二、“月光族”如何做好理财规划..................293
第二节 普通家庭的理财规划...295
一、小资家庭资产被套，如何继续理财............295
二、中年企业老板卖房投资..............................297
三、中产三口之家理财不AA 300
四、单收入家庭“以巧破千斤”.......................302
五、80后小夫妻巧理财....................................303
六、希望50岁退休的中产阶级.........................307
第三节 空巢老人的退休规划...309
一、空巢老人年金加定投补贴退休金...............309
二、空巢老板家庭舒适养老..............................312

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章　人人都要理财

提要：在市场低迷的情况下我们该如何理财，买什么样的理财产品，怎样去配置资产，如何让资产保值增值，这是大家最关心的话题。

第一节　理财产品分类

理财产品有很多，这里把所有理财产品统一划分为两大类，一类是浮动收益类，另外一类是固定收益类。

浮动收益类产品包括股票、基金、期货、外汇、私募基金、PE 等。这类产品实际上也是权益型投资，其收益不确定，高风险高收益，收益与金融市场的整体情况、投资者的投资水平以及其他各种综合因素密切相关。

固定收益类产品包括银行理财（保证收益类）、定期存款、债券类、固定信托类、无风险套利类等。这类产品大部分属于债权投资，也就是投资收益预期固定明确，且在预期的时间内能够达到预期收益的理财品种。

一、浮动收益类理财产品

1. 股票

股票是目前国内市场上最常见的投资品种，也是大家最熟悉的投资产品。目前 A 股包括沪深两市可交易的股票品种超过 2000 只，其中还不包括可转债、企业债、封闭式基金等投资品种。

股票是最常见的投资品种，但真正能在股市赚钱的投资者却是凤毛麟角。2012 年以来，80% 的阳光私募也是亏损累累，甚至有些私募亏损额度高达 60%，个别亏损严重的私募基金，最终不得不清盘。按照私募基金的投资协议，亏损额达到一定的比例，要由信托公司安排清算和结算，返还投资者剩余本金。

从这里可以看出，股票市场不是人人都能玩得转的，也并不是个人理财

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的最好工具。作为理财规划师，笔者建议投资者配置少量股票、期货类投资品种，不建议投资者直接参与二级市场的投机炒作，除非投资者非常精通二级市场，或者有志于向金融行业发展，有非常确凿的投资信息，才值得参与一搏。

2. 基金

就目前而言，国内基民的数量仅次于股民。公募基金的本意，就是公开募集投资者的闲散资金，然后交由理财专家为大家理财。

按照基金参与交易的品种划分，基金可分为股票型基金、混合型基金、债券型基金以及 QDII 和货币型基金；按照投资风格划分，可分为稳健型、成长型以及保本型；按照基金正式运行以后开放申赎与否，可以分为开放式基金和封闭式基金。目前在各大银行申购的基金，绝大部分为开放式基金。股市低迷的状态下，股票型基金和混合型基金也都同样表现得非常惨淡。货币基金或者债券型基金和股市相关性不强，在投资收益上要比混合型基金和股票型基金更稳定。

3. 高杠杆类产品

期货、外汇、现货黄金等，这些都属于高风险高收益的带杠杆交易的金融衍生品种。

目前外汇交易在国内并没有完全放开，如果投资者参与地下炒汇或者通过国外交易平台炒汇，这里提醒投资者，要谨慎选择交易平台，防范本金损失风险，尽量使用合法规范的交易平台。

对于现货黄金和期货，如果您是激进型投资者，能够承担较高的风险，可以考虑用部分资金参与。这种高杠杆类产品在操作过程中，因为杠杆具有放大盈亏的作用，通常会因为行情的大幅波动导致强行平仓，不给投资者认错的机会。高杠杆类产品不像股票那样，如果亏损了，还可以长期持有，总能等到某一天解套或者再度获利。这类产品如果投资者做错方向了，在实际交割前必须及时找机会砍仓或者平仓，如果继续等待和持有，很可能会引发爆仓或者强制平仓等严重后果。

除了特别专业的投资者和高风险投机爱好者，建议普通投资者最好远离这些高风险高收益的高杠杆类投资品种。

4. 阳光私募

阳光私募已经合法化。目前市面上大家接触到的阳光私募都是信托型的，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

即通过信托公司发售产品，银行作为资金托管商，证券公司作为证券经纪人，私募基金管理公司作为投资顾问，四位一体参与基金的监督和运作。在严格的监管下，私募基金公司只有资金管理权，没有资金调拨权，分红和结算等事宜，完全由托管银行来承担。

淡水泉、朱雀、武当、星石、展博等私募基金，都属于阳光私募。私募基金和公募基金的区别很多：募集方式不同；提成方式不同；公募基金有仓位限制，私募基金无任何仓位限制，管理比较灵活；资产规模不同；门槛不同；客户群体不同。

就近些年的平均收益表现来看，总体上私募基金的业绩都要优于公募基金。但 2012 年中国股市长期下跌的熊市行情，也让很多私募基金公司经营惨淡，私募基金市值跌幅很惨重，突显出私募基金的投资风险并不低于公募基金。特别是 2011 年以来，私募基金分化严重，有的明星私募基金盈利 40%，有的可能亏损额度达到 40% 以上，所以对于私募基金的选择显得尤为重要。这也是为什么对于私募基金来说，也要和公募基金一样研究他们的投资风格、投资方向和管理资金的能力。

5. PE

PE 也就是私募股权投资，即大家常说的投资一级市场购买原始股等。PE 在企业上市之前介入，通过上市或者并购等方式退出。

PE 是有钱人的游戏，业内知名的 PE 管理公司，资金起步门槛都是在 1000 万元以上。有名的 PE 机构有鼎辉、联想投资（现更名为君联资本）、红杉资本、软银赛富等。

私募股权投资基金如若运作得当，当然利润丰厚，但是运作不好，也会有亏损或者无法退出等情况发生，导致投资者的资金损失。2011 年团购网站兴起，大量风险投资资金在其中血拼，很多资金都可能无法顺利退出，导致血本无归！从这里就能看出私募股权投资的风险所在。

高利润时时伴随着高风险，这是投资界的法则。当然，目前来看，PE 的丰厚利润还是值得很多投资者参与的。如何选择优秀的 GP（GP 为普通合伙人，PE 基金管理者）来管理投资者的资金，是普通投资者首先要考虑的事情。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、固定收益类理财产品

介绍了浮动收益类投资品种，接着为大家介绍一些常见的固定收益类投资品种。

1. 银行定期存款

大家最常见到的固定收益类投资品种就是银行定期存款了，银行定期存款也是各大金融机构理财产品收益高低的比较和评价基准。银行定期存款的利率以中国人民银行发布的存贷款利率为准。

2012 年 6 月 8 日和 2012 年 7 月 6 日，央行连续两次调整银行存贷款利率，2012 年 7 月 6 日调整后的银行 1 年期定期存款利率是 3%，活期存款利率是 0.35%，3 年、5 年定期存款利率分别是 4.25% 和 4.75%。

银行定期存款的优点是银行信誉非常高，且没有资金门槛限制，随时可以办理。缺点是银行利息收益偏低。

表1–1　央行公布的基准存款利率（截至2012年12月31日）

项目	年利率（%）
一、城乡居民及单位存款	
（一）活期存款	0.35
（二）定期存款	
1.整存整取	
3个月	2.60
6个月	2.80
1年	3.00
2年	3.75
3年	4.25
5年	4.75
2.零存整取、整存零取、存本取息	
一年	2.85
三年	2.90

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

项目	年利率（%）
五年	3.00
3.定活两便	按1年以内定期整存整取同档次利率打6折
二、协定存款	1.15
三、通知存款	
1天	0.80
7天	1.35

从 2012 年 6 月开始，央行开启了利率市场化改革，允许商业银行对存贷款实行浮动利率，各家商业银行已不再对存款执行统一利率。因此大家在储蓄的时候，可以货比三家，尽量挑选利率高的银行储蓄。

表1–2　国内各银行实际定期存款利率一览表（截至2012年12月31日）

银行	活期	定期					
		3个月	半年	1年	2年	3年	5年
工商银行	0.35	2.85	3.05	3.25	3.75	4.25	4.75
建设银行	0.35	2.85	3.05	3.25	3.75	4.25	4.75
中国银行	0.35	2.85	3.05	3.25	3.75	4.25	4.75
农业银行	0.35	2.85	3.05	3.25	3.75	4.25	4.75
交通银行	0.35	2.85	3.05	3.25	3.75	4.25	4.75
邮政储蓄	0.35	2.85	3.05	3.25	3.75	4.25	4.75
招商银行	0.385	2.86	3.08	3.30	3.75	4.25	4.75
中信银行	0.385	2.86	3.08	3.30	3.75	4.25	4.75
光大银行	0.385	2.86	3.08	3.30	3.75	4.25	4.75
华夏银行	0.385	2.86	3.08	3.30	3.75	4.25	4.75
广发银行	0.385	2.86	3.08	3.30	3.75	4.25	4.75
兴业银行	0.385	2.86	3.08	3.30	3.75	4.25	4.75
渤海银行	0.385	2.86	3.08	3.30	4.125	4.675	5.225

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

银行	活期	定期					
		3个月	半年	1年	2年	3年	5年
浙商银行	0.385	2.86	3.08	3.30	3.75	4.25	4.75
民生银行	0.385	2.86	3.08	3.30	3.75	4.25	4.75
南京银行	0.35	2.60（≤1万）	2.80（≤1万）	3.00（≤1万）	3.75（≤1万）	4.25（≤20万）	4.75（≤30万）
宁波银行	0.385	2.86	3.08	3.30	4.125	4.675	5.225
深发银行	0.385	2.86	3.08	3.30	3.75	4.25	4.75
浦发银行	0.385	2.86	3.08	3.30	3.75	4.25	4.75
北京银行	0.385	2.86	3.08	3.30	3.75	4.25	4.75
上海银行	0.385	2.86	3.08	3.30	3.75	4.25	4.75
天津银行	0.385	2.86	3.08	3.30	4.125	4.675	5.225
京农商行	0.385	2.86	3.08	3.30	3.75	4.25	4.75
沪农商行	0.385	2.86	3.08	3.30	3.75	4.25	4.75
汇丰银行	0.35	2.86	3.08	3.30	3.75	4.05	4.55
东亚银行	0.385	2.86	3.08	3.30	3.75	4.25	4.75
渣打银行	0.385	2.60（≤10万）	2.80（≤10万）	3.00（≤10万）	1.50	1.60	1.70
基准利率	0.35	2.60	2.80	3.00	3.75	4.25	4.75

目前银行定期储蓄主要分以下几种：整存整取定期储蓄；零存整取定期储蓄；存本取息定期储蓄；定活两便储蓄；通知存款；教育储蓄。

整存整取定期储蓄是指存款人一次性将本金存到约定的期限，到期后一次性支取所有本息的储蓄。整存整取定期储蓄存款一般 50 元起存，存期分为 3 个月、半年、1 年、2 年、3 年和 5 年 6 个档次。利率根据存期确定，存期越久，利率越高，收益越好。这种储蓄适合较长时间不需动用的款项。在利率上升期，存款期限越短越好；在利率下降期，存款期限越长越好。

零存整取定期储蓄由存款人约定存款期限，每月按照开户时选定的固定金额存储一次，到期后一次支取本息的储蓄。一般 5 元起存，存期分 1 年、3

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年和 5 年，每月存入一次。这种储蓄较固定的小额余款存储，积累性强，可开通网上银行，避免跑银行的劳累。

存本取息定期储蓄是指开户时约定存期，整笔存入，分次取息，到期一次支取本金的一种定期储蓄方式。一般 5000 元起存，存期分为 1 年、3 年、5 年。如需提前支取本金，则按定期储蓄存款提前支取的规定计算存期内利息，并扣回多支付的利息。这种储蓄适合有整笔较大的款项收入短时间入账，而一时又没有比较大的计划开支，可以将本金存入银行或储蓄所，按时支取利息安排日常生活。这种储蓄方式适合老年人取息养老。

定活两便储蓄，顾名思义就是定期、活期两方便。它是储户在存款时出于各种原因不能确定具体存期，但一时又用不着，要购物时可随时提取，而利率又可以随存期的长短而变动的一种储蓄方式。办理定活两便储蓄存款有两种形式，一种是固定面额存单方式，不记名，不挂失，存款面额分为 50 元、100 元、500 元 3 种。另一种是面额不固定，从 50 元起存，多存不限，但采取记名方式，可以挂失。

定活两便储蓄存期超过整存整取最低档次且在 1 年以内的，分别按同档次整存整取利率打 6 折计息；存期超过 1 年（含 1 年）的，一律按 1 年期整存整取利率打 6 折计息；存期低于整存整取最低档次的，按活期利率计息。这种储蓄适合短期闲置资金。

通知存款是指存款人在存款时不约定存期，支取时提前通知银行，约定支取日期和金额后进行支取。通知存款兼有活期存款与定期存款的性质，利率视通知期限的长短而定，一般较活期存款高，但又比定期存款低。通知存款有 1 天通知存款和 7 天通知存款两个品种，最低起存金额为 5 万元。1 天通知存款必须提前 1 天通知储蓄机构约定支取金额，7 天通知存款必须提前 7 天通知储蓄机构约定支取金额。通知存款最适合那些近期要支用大额活期存款，但又不知道支用确切日期的储户。

教育储蓄是指个人按国家有关规定在指定银行开户、存入规定数额资金、用于教育目的的专项储蓄，是一种专门为学生支付非义务教育所需教育金的专项储蓄。教育储蓄存期分为 1 年、3 年、6 年。教育储蓄 50 元起存，每户本金最高限额为 2 万元。教育储蓄的利息收入可凭有关证明享受免税待遇。教育储蓄为零存整取定期储蓄存款，开户时储户与金融机构约定每月固定存入的金额，分月存入，适合学生家长为教育进行储蓄。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 国债产品

大家比较熟悉的另外一款固定收益类理财产品，是各大银行发行的国债产品。国债收益一般比银行定期存款高 1 到 2 个百分点，但不是每时都可以买到，只有国家发行债券的时候，到当地所在银行认购。

国债的优点是产品信誉度最高，属于国家债券，缺点是不能随时认购，而且每次发行很可能在短时间内就被抢购一空。目前来看，银行的凭证式国债是非常受欢迎的一款理财产品。

表 1-3 为 2004-2009 年 2 年期、3 年期和 5 年期国债的利率比较。

表1-3　2004-2009年2年期、3年期和5年期国债利率比较

国债名称	2年（年利率）	3年（年利率）	5年（年利率）
2004年凭证式（三期）	2.4%		
2004年凭证式（四期）		2.65%	3.00%
2004年凭证式（五期）	2.4%		
2004年凭证式（六期）		2.65%	3.00%
		3.37%	3.81%
2005年凭证式（一期）		3.37%	3.81%
2005年凭证式（二期）		3.37%	3.81%
2005年凭证式（三期）		3.37%	3.81%
2005年凭证式（四期）		3.24%	3.60%
2005年凭证式（五期）		3.24%	3.60%
2006年凭证式（一期）		3.14%	3.49%
2006年凭证式（二期）		3.14%	3.49%
2006年凭证式（三期）		3.14%	3.49%
2006年凭证式（四期）		3.39%	3.81%
2006年凭证式（五期）		3.39%	3.81%
2007年凭证式（一期）		3.39%	3.81%
2007年凭证式（二期）		3.66%	4.08%
2007年凭证式（三期）		3.66%	4.08%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

国债名称	2年（年利率）	3年（年利率）	5年（年利率）
2007年凭证式（四期）		5.20%	5.74%
2007年凭证式（五期）		5.74%	6.34%
2008年凭证式（一期）		5.74%	6.34%
2008年凭证式（二期）		5.74%	6.34%
2008年凭证式（三期）		5.74%	6.34%
2008年凭证式（四期）		5.74%	6.34%
2008年凭证式（五期）		5.53%	5.98%
2009年凭证式（一期）		3.73%	4.00%
2009年凭证式（二期）		3.73%	4.00%
2009年凭证式（三期）		3.73%	4.00%

3. 银行理财产品

目前市场上普通投资者接触较多的另外一种理财产品，是各家商业银行推出的银行理财产品，收益率从 4% ~ 8% 不等，投资周期从 1 周到 1 年甚至两年都有。

银监会出台的《商业银行个人理财业务管理暂行办法》对于“银行个人理财业务”的界定是，“商业银行为个人客户提供的财务分析、财务规划、投资顾问、资产管理等专业化服务活动”。按照管理运作方式的不同，商业银行个人理财业务分为理财顾问服务和综合理财服务。我们一般所说的银行理财产品，其实是指其中的综合理财服务。

按照标准的解释，银行理财产品应该是商业银行在对潜在目标客户群分析研究的基础上，针对特定目标客户群设计开发并销售的资金投资和管理计划。在理财产品这种投资方式中，银行只是接受客户授权管理资金，投资收益与风险由客户或客户与银行按照约定方式承担。

一般根据本金与收益能否保证，将银行理财产品分为保本固定收益产品、保本浮动收益产品与非保本浮动收益产品 3 类。另外按照投资方式与方向的不同，可以划分为新股申购类产品、银信合作产品、QDII 产品、结构型产品等。

银行理财产品的周期一般都比较短，1 个星期到 1 年期都有，对客户的收

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

益起不到实际上的增值作用。因为毕竟每个人购买这种理财产品都存在机会成本，一旦买了后，只有短短的一段时间内资金具有收益，到期收回后，资金很可能就闲置了。

举个例子：如果投资者购买了某银行3个月5%收益的短期银行理财产品，后来到期收回资金后，因为没有合适的理财产品买入，这些资金可能就一直以活期存款的形式存放在银行里，一年下来这些资金的收益很可能低于3.5%的定期存款利息。但因为银行理财短期产品的灵活性和高收益率，也吸引了一批想灵活周转资金，并让资金收益最大化的投资者。

银行理财产品的起点一般是5万元起步，不同门槛的银行理财产品，收益率也各不相同。这类产品的优点是产品由银行发售，银行的信誉度高，年化收益率比银行定期存款稍高。缺点是部分产品周期过短，不利于资金的大幅增值，而且银行还有提前终止权等不利于普通投资者的条款。

表1-4　招商银行发售的部分人民币理财产品

产品名称	起始日	终止日	币种	理财期	预期收益率	与同期储蓄相比	收益类型
金卡客户专享招银进宝	13-03-11	13-03-13	人民币	67天	—	—	非保本浮动收益
招商银行招银进宝之贷	13-03-11	13-03-14	人民币	61天	—	—	非保本浮动收益
招银进宝之贷里淘金52	13-03-11	13-03-14	人民币	33天	—	—	非保本浮动收益
“电子银行理财夜市”	13-03-11	13-03-11	人民币	62天	—	—	非保本浮动收益
钻石财富系列之润金9	13-03-11	13-03-13	人民币	42天	—	—	非保本浮动收益
钻石财富系列之润金19	13-03-11	13-03-13	人民币	310天	—	—	非保本浮动收益
招银进宝之点贷成金22	13-03-11	13-03-14	人民币	117天	—	—	非保本浮动收益
招银进宝之点贷成金11	13-03-11	13-03-14	人民币	31天	4.40%	2.97倍	非保本浮动收益

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

产品名称	起始日	终止日	币种	理财期	预期收益率	与同期储蓄相比	收益类型
招银进宝之点贷成金11	13-03-11	13-03-19	人民币	282天	5.30%	4.45倍	非保本浮动收益
金卡客户专享招银进宝	13-03-11	13-03-13	人民币	57天	—	—	非保本浮动收益

4. 信托产品

各大信托公司也会发行固定收益类的信托产品。信托是指委托人基于对受托人的信任，将其财产（权）转移给受托人，由受托人按信托目的（包括委托人的意愿），以自己的名义，为受益人的利益或特定目的管理或处分该财产的行为。概括地说，信托就是“受人之托，代人理财”，此处仅指固定收益类信托。

因为信托产品受到信托法的限制，一般固定收益类信托产品的投资门槛都是 100 万元起，更多的是 300 万元起。

信托是借用客户的资金去帮助企业创造利润，信托公司作为中间商担保和控制风险，为出借资金的投资者承诺相对应的收益和报酬，因此信托是债权投资的一种类型。

一般固定收益类信托产品的收益，与资金量大小、具体投资项目以及发行该产品的信托公司密切相关，通常情况下年化收益率在 8% ～ 17% 之间。固定收益类信托产品的优点是固定收益率较高，通常远远高于银行理财产品和银行定期存款的收益率，缺点是参与门槛过高，很多普通投资者无法参与，不能享受到其中的超额收益。

5.无风险套利

其实市场上还有一些无风险套利的机会，收益也非常高，这些投资机会大多需要比较高的资金参与门槛，但也有一些没有资金门槛的限制，只不过需要专业的知识和经验，才能寻找和挖掘到这些机会。

比如说，二级市场上一些创新型的分级式封闭式基金，例如同庆 A、双喜 A、银华稳健等，每年固定收益本身就大于银行定期存款利率 1 ～ 4 个百分点，一般是 5% ～ 7% 的年化收益率。再加上二级市场的波动，操作得当的话，年化收益率很可能达到 9% 以上，对于普通的资金量和投资者来说，是一个很好的投资渠道：没有资金门槛限制，买入和卖出都非常简单便捷，在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自己的股票交易软件上就可以操作，不需要去银行排队和签订申购合同等。

市场上这些无风险套利品种或者套利机会的投资产品，也可以划到固定收益类投资品种这个范畴。

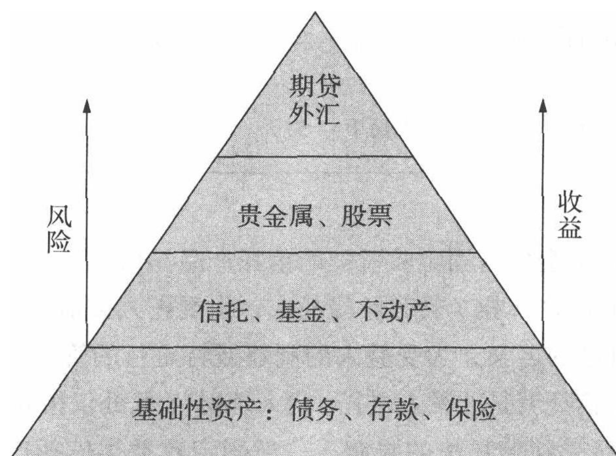


图1–1

图 1–1 为各类型理财产品风险与收益的关系图。其中的各类理财产品后面会有选择有重点地详细介绍，读者朋友可以根据自己的具体情况，选择适合自己的理财方式或者理财产品。

第二节　资产配置在理财活动中的重要性

说到理财，不得不提到理财规划和资产配置。

著名经济学家哈里·马科维茨曾说：在资产增值过程中，90% 以上的收益来源于资产配置。也就是说，在整个理财规划中，资产配置的权重可以占到 90%，可见资产配置的重要性。

下面介绍一下资产配置的含义。

资产配置是指根据投资需求，将投资资金在不同资产类别之间进行分配，通常是将资产在低风险、低收益证券与高风险、高收益证券之间进行分配。

投资一般分为规划、实施和优化管理 3 个阶段。投资规划即资产配置，它是资产组合管理决策中最重要的环节。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对资产配置的理解，必须是建立在对投资者具体投资属性和投资风格深度了解，以及对浮动收益类和固定收益类投资特征等多方面因素的深刻理解基础之上。在此基础上，还可以利用期货、期权等金融衍生产品来改善资产配置的效果，也可以采用其他策略实现对资产配置的动态调整。不同配置具有自身特有的理论基础、行为特征和模式，并适用于不同的市场环境和投资需求。图 1-2 是决定投资获利因素的比重图。

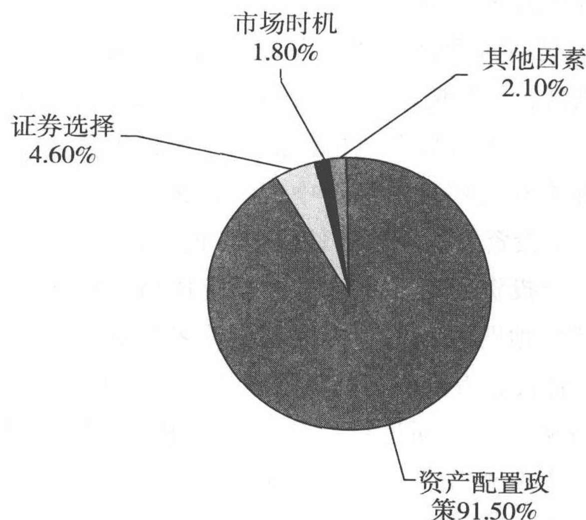


图1-2

比如，在 2008 年初，如果资产配置的全部是股票或者股票型基金等理财产品，经过 2008 年股票市场长达 1 年跌跌不休的惨痛教训，自然就会明白“不要把所有鸡蛋放在同一个篮子里”的道理。资产配置组合也是这个道理，即不要把所有的投资都放在一个领域或者某一个理财产品上。理财并不是赌博或者投机，而是合理有效地运用手上的每一分钱，让资金为我们创造出更好的收益！

下面的资产配置中，大家应该选 A 还是 B？

A 投资者，投资 10 万元，年复利为 5%，20 年后资产总值为 26.5 万元。

B 投资者，投资 10 万元，但投资于 5 项不同类别的资产中，其收益情况如下。

2 万元投资全数失利，最后收回金额 0 元；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2 万元投资无收益，最后收回金额 2 万元；

2 万元投资每年增长 5%，最后收回金额 5.3 万元；

2 万元投资每年增长 10%，最后收回金额 13.4 万元；

2 万元投资每年增长 15%，最后收回金额 32.7 万元；

20 年后资产总值为 53.4 万元。

两者投资额相同，20 年后的投资收益却相差 1 倍多，可见不同的资产配置，投资报酬是有非常大的区别的。

资产配置并不是对理财产品进行任意组合，而是从众多的理财产品中，根据自己的投资风格、风险偏好等，选出适合自己的品种进行资产组合搭配。

一个投资者，如果本身投资风格稳健，但却买入了过多的股票型基金或者混合型基金，那么在这些理财品种中，再怎么组合优化具体产品，应该说都是不合理的，因为投资者的风险属性决定了他不适合这些理财品种。

相反，如果一个投资者是非常激进的投资风格，喜欢高风险高收益的投资组合，如果只建议他购买一些债券类基金或者稳健的投资组合，也是很不合理的，因为投资者会觉得投资这些理财产品意义不大。

资产配置应该从两个方面进行优化：一是根据投资者自身的具体情况，视其风险属性和投资风格具体分析，另外一个方面是产品本身的组合配置是否合理，是否可以进一步优化。

还有一点就是关于浮动收益类产品的合理配置。大多数浮动收益类产品，包括公募基金、私募基金、券商集合理财等理财品种，或多或少都和股票市场整体环境挂钩，所以在配置这类产品的时候，首先要选择优秀的基金经理和优秀的基金管理公司，其次也要考虑股市大盘的相对位置。

如果大盘处在相对高位，一定要降低股票型基金或者股票等品种的配置比例，不管当时的市场环境多么诱人，赚钱效应多么让人动心。同样，在市场非常低迷的时候，非常优秀的基金都在赔钱，大部分投资者不敢随便投资基金，这个时候则可以加大浮动收益类产品的配置，这样才不会在市场再次好转的时候错过机会，也可以轻松地获得极佳的廉价筹码。

如果是投资者自己投资股票或基金，很难克服恐惧和贪婪等人性弱点。大部分投资者都会在低点恐慌卖出，转而选择低风险低收益的固定收益类品种进行避险，而在市场处于高位的时候，忍受不了大家都在赚钱的诱惑，不愿意急流勇退，而是持续在市场中拼杀。市场走弱或者走熊，必然会导致利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

润回吐和本金损失。

特别是操作股票的投资者，不管市场是牛是熊，都用相同的仓位在里面拼杀，换来的结果就是到头来一场空，市场好的时候没赚到多少钱，市场不好的时候轻易被深度套牢，任其在股市里自生自灭，成为一笔“死”资金。

这些都是大家平常投资时经常遇到的问题，如果不妥善解决，投资者就享受不到本金持续增值和理财带来的幸福感，会极大地影响投资理财的热情。

如果投资者自己缺乏投资理财的能力，应该学会借助专业人士的帮助，通过专业人士的打理，使自己的资产获得持续稳定的收益，避免走弯路。

理财师建议：如果您立志于在金融业长足发展，或者非常精通二级市场，那么您可以直接参与股市或者期货、现货黄金、外汇市场投资，其他情况下不建议直接参与。

从历年来的投资数据或者前人的忠告中可以看到，股市赚钱终究是小概率事件，想跻身于10%的盈利人群中，希望是非常渺茫的，需要花费很多的时间和精力，另外还要对股市有很好的悟性。

当然，如果您实在割舍不了股市，也可以采取这样的策略：在行情好转，量能温和上涨，各均线指标都向上，市场处于多头市道时，可以进场投资一些股票。一旦市场拐头，或者均线向下运行，市场进入空头市道时，就全部退出，不进行任何股票操作，转而投资固定收益类品种。

但是市场的强弱和多空，需要有一定的鉴别能力。普通投资者如果把握不好，就会左右挨耳光。

一般投资者最好还是找优秀的基金经理代为管理资金，也就是选择合适的公募基金或者私募基金。但是现在的基金市场发展特别迅速，到目前为止，公募基金和私募基金的数量总和接近2000只，品种繁杂。投资者应该如何去选择？这些问题会在后面详细探讨。

第三节　理财的两大原则

一、复利

复利是指每经过一个计息周期后，都要将所生利息加入本金，以计算下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一期的利息。这样，在每一个计息周期，上一个计息期的利息都将成为生息的本金，即以利生财，也就是俗称的“利滚利”。

关于复利的魔力，比较著名的就是在64格国际象棋棋盘里放麦粒的故事。

国王为了奖赏国际象棋的发明者，就答应满足他的一个要求。发明者说，请您在这张棋盘的第1个小格里，赏给我1粒麦粒，在第2个小格里给2粒，第3小格给4粒，以后每一小格都比前一小格加一倍。请您把这样摆满棋盘上所有64格的麦粒，都赏给我吧！国王笑了，认为发明家太小家子气。但等他知道结果后，就笑不出声了。因为还没放到第64格，国王仓库里的麦粒早已搬空了。复利的神奇之处跟这一故事在道理上是相通的。

在投资市场影响力非常大的，是巴菲特的复利投资奇迹。如果你每年的投资平均复利收益率能达到29%，40多年以后，你也可以成为富可敌国的超级富豪。

不要看不起20%或者10%左右的年平均回报，一旦实现复利收益，资产的增值效应也是非常惊人的。复利效应存在一个72法则，意思是在复利状态下，本金增值1倍所需要的时间，等于72除以年收益率。假设每年复利为10%，那么原始资金翻1倍所需要的时间是72/10=7.2年。也就是说经过7.2年，资金就可以翻1倍；如果每年复利收益率达到20%，那么只需要72/20=3.6年，就可以让原始资金翻倍。

当然，对于一般的投资者来说，我们的预期收益率一定要合理，追求稳健的复利回报，更有利于实现自己的理财目标。

一般情况下，笔者建议将理财目标控制在8%～15%的年化复利收益率比较合理，部分专业的机构资金或者投资者，可以要求更高的回报。有了这一目标，我们就可以对市场上的理财产品进行合理的资产配置和投资组合管理，选出适合自己的投资组合，按照适合自己的理财方式投资并一直坚持下去。

理财师建议：理财是一辈子的事。投资理财不要抱有一夜暴富或者赌博的思想，我们要做的是如何合理地安排自己的现金流，优化自己的资产结构。投资资金比较少的时候，8%～15%的收益率或许不多，但是一旦资金超过100万元时，15%的收益就是15万元。从这里可以看出，投资本金（基数）越大，理财收益就越明显。

每个人都应该有理财意识，要让自己逐渐过渡到“用钱赚钱”的阶段，而不是终生靠自己的体力或者脑力赚钱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

100万元如果仅是存银行定期的话，一年收益也有3万多元，而如果不懂得利用资金，这些增值部分就会被浪费。如果通过合理的资产配置，每年有12%左右的收益回报，那么一个人退休以后，仅靠这些增值收入，就完全可以生活得非常体面。

二、永不亏损

永不亏损，这句话对于股票投资者来说非常熟悉，但能做到的人却很少。为什么巴菲特的几大投资原则，都在强调这一点呢。因为本金的重要性不言而喻，可以不赚钱，但是绝不能亏损。这句话在理财市场一样适用。

正是因为没有亏损本金，复利投资收益才有希望成为现实。如果本金轻易亏损，后期的复利测算就会受阻，也会影响到整体的投资收益目标。最主要的是本金一旦亏损或者过度亏损，会极大地影响投资者的理财信心，生活等各方面也会受到很大的干扰。

知道了这一原则，我们再做任何一笔投资的时候，都要谨慎地考量风险和收益，比较每一个投资项目或者理财产品，是否可以像预期那样给自己带来实际的回报。

很多投资者就会想，既然每种浮动收益类产品都有投资风险，那么转向投资固定收益保本类的产品，投资效果会怎么样，复利收益能否实现？

首先要说的是，这是一个非常好的突破点，也是很实际的想法，很多人也都在这么做。很多金融机构研究员和金融分析师，都在金融市场寻找固定收益类产品进行研究，以追求稳定合理的投资回报。找到并投向固定收益类理财产品，永不亏损就不再是神话，而是可以实现的目标。固定收益类理财产品可以长久持续地获得复利投资收益，只不过投资者要降低自己的收益目标。

必须说明一点，只要是投资，就会有风险！固定收益类产品也并非完全没有风险，只不过相对于浮动收益类品种来说安全性更高，预期回报更稳定。但是只要是投资，就会有风险，这是不争的事实。不存在完全无风险的理财产品。

高收益时刻伴随着高风险，低风险则对应低收益，这是个亘古不变的真理。寻找极低风险下的固定收益类产品，也是个人理财的一个非常好的方向。鉴于这一点，后面会介绍一些“无”风险的套利机会，以及各类固定收益产品的综合比较等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四节　为什么人人都要理财

一、通货膨胀造成财富缩水

近 20 年来，每隔一段时期，物价就会出现一轮明显的上涨。表 1-5 列出了 1980-2010 年各年的通货膨胀率。

表1-5　中国过去近30年通货膨胀数据表

1981：2.3%	1996：6.4%
1982：-0.2%	1997：1.5%
1983：1.0%	1998：-0.9%
1984：4.9%	1999：-1.3%
1985：10.2%	2000：2.1%
1986：4.7%	2001：2.1%
1987：5.2%	2002：0.6%
1988：12.1%	2003：2.6%
1989：8.5%	2004：6.9%
1990：5.8%	2005：3.9%
1991：6.8%	2006：3.8%
1992：8.2%	2007：7.6%
1993：15.1%	2008：7.8%
1994：20.6%	2009：-0.6%
1995：13.7%	2010：6.6%
近30年平均通货膨胀率：5.8%	

通货膨胀是一只可怕的怪兽，它正在悄悄吞噬大家的财富。从表 1-5 中可以看到，中国过去 20 年的平均通货膨胀率为 5.1%，也就是说，在不经意间，我们的资产实际上每年都会缩水 5.1%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 1–3 展示了不同的通胀水平下，20 年后资产缩水减值的具体数据。

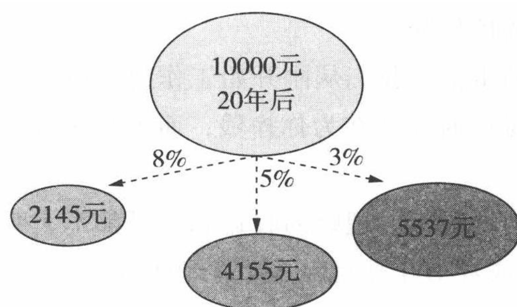


图1–3

也就是说，按照 8% 的通胀速度来计算，20 年后 10000 元只相当于现在的 2145 元；按照 5% 的通胀速度来计算，20 年后 10000 元就相当于现在的 4155 元，缩水 50% 以上。其实我们总体的资金并没有减少，但是个人购买力会下降，生活质量会下滑。

举个最简单的例子，猪肉前几年才 8 块多 1 斤，现在 16 块多 1 斤，也就是说，用同样的钱，现在只能买半斤猪肉了。从这里可以看到，如果不让自己的资金保值增值，跟不上物价上涨的速度，通货膨胀就会严重影响个人的生活质量。

通过这些数据，希望大家对通胀有一定的认识，对于通胀是如何吞噬我们的本金的要有警惕的心理，时刻防备通胀所带来的财富缩水。

你不理财，财富就会快速缩水。近年来，大家对通货膨胀保持了较高的警惕性。那么到底用什么方法来保卫我们的财富呢？这是每个投资者都要考虑的问题。

二、改变理财观念，学会用钱赚钱

对于通胀给实际生活带来的影响，我们可以选择控制消费，但是节流是一方面，我们更多考虑的应该是开源，就是如何利用闲钱赚更多的钱，让钱流动起来，让资金不断增值，这才是我们应该重视的。

每个人赚钱都会经历 3 个阶段：用脑力和体力赚钱的阶段，用人脉赚钱的阶段，用钱赚钱的阶段（资本运作、投资理财等）。

人不可能工作一辈子，毕竟时间和精力有限。那么退休后能否过上比较有尊严的生活，丧失工作能力后能否有正常的收入？这些问题就是我们应该

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

提前考虑的。不要等到出现这些问题之后再去思考，每个人都要未雨绸缪，提前为自己的将来做好准备。

理财是一辈子的事情，我们从刚开始工作时就应该有这个意识，要让自己的资金在自己睡觉的时候还在为你挣钱，而不是让资金趴在银行活期账户上睡大觉。

初始资金不多的情况下，理财的收益和效果都不太明显。但是如果积累的资金达到 50 万元或者 100 万元后，投资理财的收益就会非常明显，甚至会高于自己的年收入，从而可以替代自己的工作收入。自己失去工作或者退休以后，只要靠本金的增值部分，就可以拥有充裕的收入。这个时候，你就会深深体会到理财的必要性和重要性了。

如果不对财富进行合理的安排和配置，再多的钱也会用光、花光。如何让自己的资金变成一只永远会下金蛋的母鸡，这就涉及到理财的具体事项了。

希望本书能为你带来有意义的帮助，帮助您解决现实生活中的理财问题。

理财师建议：不管我们积累的资金多还是少，都应该认真对待理财这件事，毕竟这些不是为别人，而是为了我们自己。

为了自己和家人将来生活得更好，为了退休后可以过更体面的生活，为了孩子的教育基金准备得更加充分，我们一定要好好地打理自己的财富，守护好自己的资产！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章 银行理财，陷阱还是馅饼

提要：股市不景气，基金净值缩水，房地产市场遭遇政府调控，普通投资者的资金到底该何去何从？在通胀高企，CPI 居高不下的情况下，普通投资者都不约而同地把目光转向了银行理财。这个很多投资者首选的理财方式，收益到底有多大，其中存在哪些机会和风险呢？

第一节 银行理财产品的分类

按照管理运作方式的不同，商业银行个人理财业务分为理财顾问服务和综合理财服务两种。大家一般所说的“银行理财产品”，其实是指商业银行提供的综合理财服务。

近年来，银行理财产品发展迅猛。从 2004 年至 2012 年，银行个人理财产品已由最初的 132 只发展到上万只，市场规模达到了数十万亿元。现在各大商业银行都有理财产品发售，甚至连邮政储蓄银行和一些城市信用社等，也在发行自己的理财产品。这些产品都可以统一归类到银行理财产品中。

一、按照标价货币分类

根据货币种类的不同，银行理财产品可以划分为外币理财产品、人民币理财产品和双币理财产品。图 2-1 是个人理财产品的币种结构分布图。

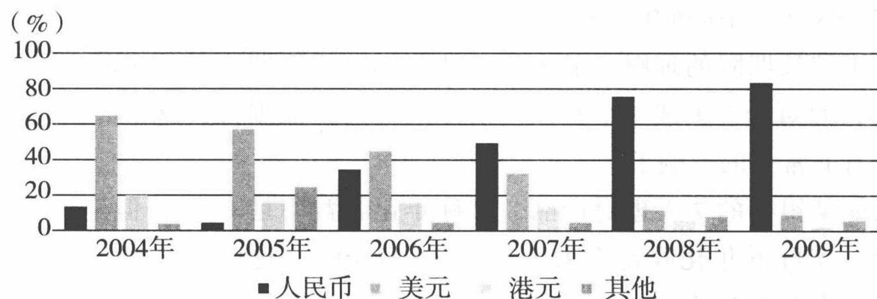


图2-1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 外币理财产品

外币理财产品是指用人民币以外的美元、港元、日元等外币来购买的理财产品。外币理财产品主要投向于银行间债券市场发行的各类债券、货币市场基金、债券型基金、存款等货币市场工具，以及符合监管机构要求的债权类资产、上市公司股票收益权信托计划、结构化证券投资优先级信托及其他产品，具体的投向以银行理财产品说明书为标准。

例如交通银行发行的得利宝 FE11236 期，就是典型的外币理财产品，发售范围是全国发售，币种有英镑、美元、港元、日元、欧元、澳元，年化收益率从 2.1% 到 7.2% 不等。

所谓年化收益率，是指把当前收益率，如日收益率、周收益率、月收益率等，换算成年收益率来计算的收益率。年化收益率是一种理论上的收益率，并不是已经取得的真正的收益率。

比如某银行发售的一款理财产品，号称 91 天的年化收益率为 3.1%。如果投资者购买 10 万元该理财产品，实际上获得的利息是 100000 元 ×3.1%×91/365=772.88 元，绝对不是 100000 元 ×3.1%=3100 元。

需要提醒的是，银行理财产品不像银行定期存款那样，当天存入当天计息，到期就返还本金及利息。银行理财产品都有认购期、清算期等，这期间本金是不计算利息的，或者只计算活期利息。

还是以 91 天理财产品为例。此款理财产品的认购期为 5 天，到期日和还本清算期之间还有 5 天时间，那么投资者实际的资金占用周期就是 101 天。以此来计算，如果投资者在认购期的第一天买入，在还本清算期的最后一天收回该项投资，那么该理财产品实际的年化收益率只有 2.79%，其计算方法是：

772.88 元 ×365÷（101×100000 元）=2.79%。

绝对收益率则是 0.7728%，其计算方法是：

772.88 元 ÷100000 元 =0.7728%。

对于较长期限的理财产品来说，认购期、清算期这样的时间也许可以忽略不计，而对于 7 天或 1 个月以内的短期理财产品来说，这个时间就对年化收益率有非常大的影响了。

比如某银行的 7 天理财产品，号称年化收益率是 1.7%，但至少要占用 8 天资金，实际的年化收益率为 1.7%×7/8=1.49%，这已经与银行的 7 天通知存款收益率差不多了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

银行通知存款无论是方便程度，还是稳定可靠程度，都远高于存在一定风险的 7 天理财产品。所以看银行理财产品的年化收益率，绝对不是看商业银行声称的年化收益率数字，而是要看实际的收益率数字。

外币理财产品有两个特点：其一是使用外币购买，其二是在银行发售的非人民币理财产品。表 2-1 为证券之星网站 2012 年 4 月 24 日显示的银行外币理财产品，其中每款产品都标示了产品名称、发行银行、始销日、停销日、委托币种、委托期、预计最高年收益率及购买起始金额。

表2-1 证券之星网站2012年4月24日显示的银行外币理财产品

序号	产品名称	发行银行	始销日	停销日	委托币种	委托期	预计最高年收益率	起始金额（元）
1	“本无忧”系列2012年第16期美元92天银行间保证收益理财产品（G141205001）	北京银行	20120428	20120503	美元	92天	2.60	8000
2	得利宝·至尊新绿欧元理财产品（6月）2（2012年4月26日）	交通银行	20120426	20120509	欧元	6个月	2.55	6000
3	得利宝·至尊新绿欧元理财产品（3月）2（2012年4月26日）	交通银行	20120426	20120509	欧元	3个月	1.95	6000
4	得利宝·新绿英镑理财产品（3月）（2012年4月26日）	交通银行	20120426	20120509	英镑	3个月	2.05	5000
5	得利宝·新绿英镑理财产品（6月）（2012年4月26日）	交通银行	20120426	20120509	英镑	6个月	2.05	5000
6	得利宝·新绿英镑理财产品（1年）（2012年4月26日）	交通银行	20120426	20120509	英镑	1年	2.85	5000
7	得利宝·新绿澳元理财产品（3月）（2012年4月26日）	交通银行	20120426	20120509	澳大利亚元	3个月	5.05	8000

国内商业银行推出的外币理财产品，主要包括挂钩型产品和信贷型产品两大类。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（1）挂钩型理财产品。包括挂钩股票型理财产品（外币为主）和挂钩本币理财产品（也称为结构性产品）。产品最终收益率与相关市场或产品的表现挂钩，如与汇率挂钩，与利率挂钩，与国际黄金价格挂钩，与国际原油价格挂钩，与道琼斯指数或与港股挂钩等。和汇率挂钩的外汇理财产品，主要特点是收益率通常设定在一个区间，获取收益的高低往往和两个币种之间的汇率相关。

对于挂钩类外汇产品，比如和利率挂勾类产品，又可根据收益率是否固定分为两类。

①收益率在一个区间内浮动，并常和国际市场拆借利率如香港银行同业拆借利率（HIBOR）或伦敦银行同业拆借利率（LIBOR）挂钩的外汇理财产品。例如，如果 2005 年 LIBOR 在（0，3）的范围内波动，投资者可以获得 4% 的年收益，但是超出此范围的期间，投资者将不能获取收益。这样投资者就需要了解 HIBOR 或 LIBOR 近年来的走势，并对今后的变化加以分析，以便了解可以获得收益的银行间拆借利率波动范围。

②完全固定的利率。如果一款理财产品 3 年的累计收益率为 10.5%，那么通过简单计算，可以得出该产品的年化收益率为 3.5%。但是银行外币理财产品的固定收益率并非如此简单，投资者仍需仔细阅读合同条款。如果合同中解释为第一年收益率为 2.3%，第二年收益率为 3.7%，第三年收益率为 4.5%，而且银行每 3 个月有权终止合同，那么该理财产品就要遵守合同的约定。

（2）信贷类理财产品。信贷类理财产品是信托型理财产品的一种，其运作原理是银行将其信贷资产，通过信托公司转化为理财产品向客户发售。

商业银行通过发行这样的理财产品，将募集到的资金通过信托的方式，专项用于替换商业银行的存量贷款，或向企业发放新贷款。一般情况下，银行推出的这类产品都会选择优良的信贷资产，到期收益率都能达到预期的收益水平。因其按期兑付、收益高、安全性高，因此备受投资者欢迎。

信贷类理财产品与银行的贷款利率密切相关。如果原信托合同中有利率保护约定条款，如借款企业的利率随央行利率的下调而下调，那么遇到贷款利率大幅下调时，会造成实际收益低于预期收益。另一种情况是信贷资产的借款方因利率下调提前终止原有贷款，那么银行就要提前收回贷款并清算收益，随后终止相关信贷理财产品。

银行销售理财产品时，信贷类理财产品被定性为“非保本浮动收益”产品，所以投资者千万不要将此类产品认定为“隐性的保本保收益产品”。信贷类理财产品如提前终止，投资者将承担利率风险、再投资风险等多重风险，所以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

应谨慎防范。

目前商业银行推出的外币理财产品，在起息日、期限、结构复杂程度、挂钩标的物、期权设置等方面都做出了不同安排，推出的产品也是多种多样。体现在收益率上，差别就更大了，低的只有 1%，高的则可达到 10%。投资者在购买外币理财产品，尤其是高收益浮动型外币理财产品时，一定要做到“五看”，切莫一味贪图预期的高收益率。

一看收益率与期限的设置。期限长短直接决定了其流动性。目前美元、港元利率变化较为频繁，美元利率处于上升期。随着存款利率的上升，美元投资的机会成本也会随之上升，外币理财产品的优势就相应减弱。

二看产品挂钩方式。产品的挂钩方式是决定浮动型外币理财产品收益率的重要因素之一。目前银行外币理财产品的挂钩方式一般分为与利率正向、反向挂钩，与汇率挂钩或与基金等其他标的物挂钩，标的物的走势直接影响收益率。在利率上升期间，客户应尽量选择与利率正向挂钩的产品。

三看是否有提前终止权。目前外币理财产品一般分为银行拥有提前终止权和客户拥有提前终止权两种。一般而言，银行拥有提前终止权的外币理财产品，收益率相对较高，但是只要收益率持续在浮动利率高端区间，银行一般会提前终止。对于这种理财产品，客户虽然可以享受到较高的收益，但持有时间较短。

四看伦敦同业拆借利率水准。外币理财产品的收益率大多与伦敦同业拆借利率息息相关。市场上部分收益率高达 8% 以上的外币理财产品，大都是期限较长或是与利率反向挂钩的产品。

五看利率观察区间是否宽泛合理。利率浮动型产品，只有利率落在利率区间时，才能享受到较高的收益。如果当日利率超过观察区间，银行当日则按最低收益支付或不计收益。投资者持有期间，如果利率经常突破观察区间的话，将会直接影响客户的收益，因此投资者应尽量选择观察区间较大的理财产品。

如果投资者能掌握上述 5 种分析方法，就能在纷繁复杂的外币理财产品中慧眼识精品，提高外币理财的收益回报率。

2. 人民币理财产品

人民币理财产品，顾名思义就是用人民币购买的银行理财产品。这种理财产品，几乎所有和银行打过交道的投资者都能接触到。例如中国工商银行推出的工银财富理财产品，中国建设银行发售的乾元共享型（周末版）理财产品，年化收益率大都在 5% 左右，期限从 26 天到 147 天不等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人民币银行理财产品是普通投资者接触最多的银行理财产品，表2-2中“币种”一栏标注人民币的品种，都是人民币理财品种。

表2-2 各银行的人民币理财品种

产品名称	银行	起始日	终止日	到期日	币种	产品类型	管理期（月）	委托起始金额（元）	预期年化收益率
招银进宝之点贷成金851号	招商银行	12-04-27	12-05-02	12-06-30	人民币	债券类	2	50000	5.10%
2012年创富计划4期产品	天津银行	12-04-25	12-05-02	13-04-25	人民币	混合型	12	200000	5.70%
2012年创富计划4期产品	天津银行	12-04-25	12-05-02	13-04-25	人民币	混合型	12	50000	5.60%
招银进宝之点贷成金852号	招商银行	12-04-25	12-04-26	12-07-21	人民币	债券类	3	50000	5.20%
“鑫意”理财福通2012第三十期	上海农商	12-04-24	12-04-27	12-06-30	人民币	混合型	2	50000	4.60%
“金钥匙·本利丰”2012年第94期	农业银行	12-04-24	12-04-26	12-07-27	人民币	其他	3	50000	4.10%
“金钥匙·安心得利”2012年第1316期	农业银行	12-04-24	12-04-26	12-06-29	人民币	混合型	2	100000	4.58%
“金钥匙·安心得利”2012年第1317期	农业银行	12-04-24	12-04-26	13-04-26	人民币	混合型	12	50000	4.70%

3.双币银行理财产品

所谓双币银行理财产品，就是人民币和外币都可以购买的银行理财品种。

现有的双币理财产品主要分为两种类型，一种是光大银行产品模式，该模式以人民币作为投资本金，将人民币本金及产品投资期内产生的预期收益兑换成美元，然后将美元作为投资本金，以外币理财产品的运作模式进行操作，产生的收益和本金以美元形式返还。光大银行产品模式的特点是：人民币投入，美元形式返还。

另一种模式是招商银行产品模式。该模式中，投资本金由两种货币组成，包括人民币和美元。招商银行首先将美元资金以起息日当天的汇率折合成人民币，以此作为投资本金，到期后本金以人民币的形式返还。然后将人民币

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资金在产品投资期内产生的预息兑换成美元，和美元部分的初始资金在产品投资期内产生的利息一起，作为产品的整体收益。到期后产品整体收益以美元形式支付，整体本金以人民币形式支付。该模式的特点是：投资本金由两种货币组成，以避免人民币升值所引发的投资风险；返还时投资本金部分用人民币支付，收益部分则用美元支付。

举例说明：招商银行最早的双币理财产品“钻石 2 号”，每个认购单位为人民币 50000 元 + 美元 600 元，投资者可获得最高 8% 的预期年收益率。

这款产品与单纯外币理财产品的不同之处在于，银行和客户都不享有投资提前终止权。投资期满后，投资者即可获得 54965.90 元人民币的本金支付（按 1 美元兑换 8.2765 元人民币计算，返还本金为 50000+600×8.2765=54965.90 元），再加上投资收益。其中投资收益部分为两个币种资金预期收益之和，且以美元支付，其计算方法如下。

人民币资金投资收益：50000 元 ×8%=4000 元。

该收益兑付时需兑换为美元。假设 1 年后以 1 美元 =8 元人民币来计算，那么此时的人民币投资收益：4000 元 /8=500 美元。

美元资金的投资收益：600 美元 ×8%=48 美元。

两个币种资金的整体收益：500 美元 +48 美元 =548 美元。

也就是说，该外币理财产品到期后的整体收益兑付为 548 美元。

从中可以看到该理财产品本金以人民币形式兑付，收益以美元形式兑付。其中汇率的变化会间接影响收益和本金。

二、按照投资类别分类

1. 债券型

主要投资于国债、央行票据、政策性金融债与企业短期融资券等低风险产品，是风险最低的银行理财产品之一。

个人无法直接投资央行票据与企业短期融资券，因此银行推出这类人民币理财产品，实际上是为客户提供了分享货币市场投资收益的机会。

2. 信托型

信托型理财产品主要投资于商业银行或其他信用等级较高的金融机构担保或回购的信托项目，也有投资于商业银行优良信贷资产受益权信托的项目。固定收益类信托产品都有购买门槛的限制，起步资金动辄 100 万元，好的信

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

托项目甚至300万元或者500万元起步，一般的投资者无法投资并享受到这一高收益。银行通过打包购买的形式买入，然后再以稍低的收益率拆散发售，让普通的投资者也能享受到这些固定收益，同时银行也通过这一渠道为自己赚到了超额利润。

通俗地说，信托型理财产品就是银行将信托公司的优质信托项目打包买入，然后拆散发售给一般的投资者，这也就是常说的银信合作。例如某信托产品收益率10%，银行用1000万元“批发”过来，然后以5%或者6%的收益率零售给普通投资者。普通的银行理财产品一般是5万元、10万元起步，门槛较低，一般的投资者都可以参与。

3. 新股申购型

新股申购型理财产品是指集合投资者资金，通过机构投资者参与网下申购新股，所得收益返还给投资者的一种理财产品。

2008年前后，是新股申购暴利时代，这种理财产品非常盛行。据有关机构统计，2008年发行并已经到期的26款新股申购类理财产品，平均年化收益率高达18.5%。

之后，随着股票市场的调整，新股频频破发，“打新股”收益率大幅度下降，新股申购类理财产品丧失了对投资者的吸引力，商业银行发行的数量随之不断减少。

4. QDII型

QDII意指合格的境内机构投资者，它是在一国境内设立，经该国有关部门批准，从事境外证券市场股票、债券等有价证券业务的证券投资基金。和QFII一样，它也是在货币没有实现完全可自由兑换，资本项目尚未开放的情况下，有限度地允许境内投资者投资境外证券市场的一项过渡性的制度安排。

QDII型银行理财产品，是指取得代客境外理财业务资格的商业银行接受投资者的委托，将人民币兑换成外币，投资于海外资本市场，到期后将本金及收益结汇后返还给投资者的理财产品。

2012年2月，一则“某外资银行理财产品巨亏97%，银行送生日蛋糕以示安慰”的消息，在新浪微博上闹得沸沸扬扬，有人戏称这是最昂贵的蛋糕，该理财产品就是集合客户资金共同投入海外市场的一款QDII理财产品。

不少外资银行在投资方面都比较激进，喜欢投资于一些高杠杆、高收益类的品种，因此也容易导致理财产品出现巨亏。国内银行相对比较保守，大部分资金都是投向一些固定收益类的投资品种，预期收益都能按期兑现。投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资者在购买 QDII 银行理财产品时，一定要注意这一点。

三、按收益类型分类

银行理财产品可以分为保证收益型理财产品和非保证收益型理财产品。保证收益型理财产品的收益是固定的，到期后就可以获得协议上规定的收益，反之为非保证型。非保证型又可以细分为保本浮动收益型理财产品和非保本浮动收益型理财产品。

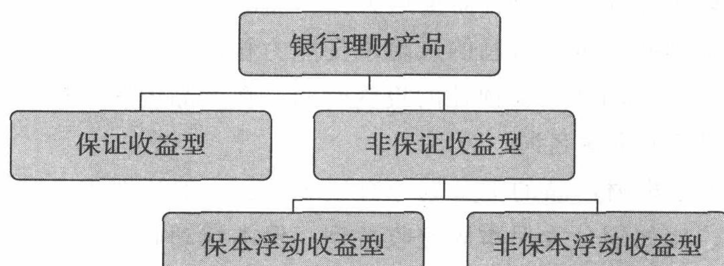


图2-2

保本浮动收益型理财产品是指银行按照约定向客户保证支付本金，本金以外的投资风险由客户承担，并依据投资收益实际情况确定客户实际收益，反之就是非保本浮动收益型理财产品。一般银行的保本浮动收益型理财产品，其风险仅次于储蓄，是追求稳定收益的稳健型客户的最佳选择。

在股市低迷的时候，个人投资者存放在活期存款账户里的“闲钱”，在保证存款流动性的同时，一般都想尽量获取高于银行定期或者活期存款的收益率。此时，一些保本收益型短期理财产品，就成为这些资金追逐的对象。

2011 年以来，银行针对这部分客户群体的实际投资需求，在理财市场上推出了不少期限较短、流动性较强的保本收益型产品。也正因为股市低迷，广大投资者才意识到保住本金的重要性，所以对保本收益型理财产品的需求也进一步扩大。

2007 年和 2009 年股市火爆的时候，几乎没有多少投资者会考虑一年 5% 不到的固定收益投资机会。但在股市行情低迷的时候，这些产品则成为资金最佳的避风港。投资这类产品，在保住本金的同时，还能让资金持续增值，且不用花费太多的时间和精力。在没有很好的投资机会出现之前，购买这些流动性强、收益稳定的银行理财产品，可以说是闲置资金的最佳去处。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二节 如何购买银行理财产品

一、购买银行理财产品的两个要点

1. 看懂产品说明书

所有银行理财产品说明书都由两部分组成：风险提示和产品概述。

在产品概述部分，投资者需重点关注产品的风险等级描述和产品投资期限。前者用来判断是否和自己的风险承受能力相匹配。产品投资期限则用来匹配自己的资金流动性以及预计的投资时间。在产品说明书中，还会出现一些投资者易混淆的金融名词。

产品类型：理财产品的类型划分有很多种，一般说明书会以产品的收益类型来划分，比如划分为保本固定收益型、保本浮动收益型、非保本浮动收益型3类。其中保本固定收益型产品风险较低，产品到期后，投资者可以获得本金和预期收益。保本浮动收益型产品是指产品到期后，投资者能够拿到本金，但收益部分则是不确定的。浮动收益如何，只有3种情况：一是零收益，二是达到预期收益率，三是零至预期收益率之间的某个收益。非保本浮动收益型产品风险较高，产品到期后能否收回本金，以及是否会有投资收益，银行都无法做出保证，投资者可能要承受本金亏损或者收益极低的风险。

认购募集期：认购募集期也就是理财产品发行的时间。在这段时间中，投资者的本金收益一般是按活期利息计算的。

投资方向：投资方向是阅读产品说明书的重点，该说明也可以作为衡量理财产品风险的一个指标。如果投资方向中出现高风险资产，如股票、基金、大宗商品、外汇等，说明此款产品的收益不确定性比较大，并且存在本金损失的风险。

2. 看不懂先别买

有些产品说明书中，标有"此产品保证本金或者保证收益"这种表达。从这句话中，投资者很难明白此款产品是保证本金但不保证收益，还是不保证本金但保证收益。如果投资者看到产品说明书中有意思含混的文字表述，需要在风险说明中了解产品的风险性。

以前文不规范的说明为例，如果在风险说明中标明"银行只能保证说明书承诺的收益"，那么此产品就是保证本金和收益的。如果风险说明中标明"如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

果发生风险，本金可能全面亏损”，那么投资者可能会面临本金亏损的风险，需谨慎购买。

投资者拿到意思含混的产品说明书，首先要请银行的客户经理解释清楚。如果投资者不明白购买的是什么产品，不了解本金和收益的风险情况，就要谨慎购买。

二、银行理财产品存在的风险

知道了银行理财产品大概的分类，投资者去银行购买理财产品时，就可以依照这几个类别进行分类和对比。众所周知，并不是所有的银行理财产品都是绝对安全的，都是保本的，并不是有了“银行”两个字，就代表把钱存进了投资保险箱。

这几年不断出现外资银行理财产品巨亏的消息，很多 QDII 外币理财等银行理财产品，是和股市或者高风险的金融衍生品挂钩的，一旦股市走弱，或者投资失误，就会伤及本金，给投资者带来损失。

银行理财产品只是投资者理财的一个渠道，对于银行理财产品存在的风险，投资者要有一定的分析和判断能力，不能仅听别人的介绍，或看到某产品投资收益率很高，就冲动购买。毕竟每一笔投资都是投资者自己的事情，投资失误不能把责任推卸给他人。为了尽可能降低风险，多学习、多了解一些理财产品是最好的办法。

案例：2010 年 2 月，某银行推出一款名为“心喜 2008”的 4 个月信托贷款人民币理财产品，产品到期日或提前终止日将支付投资者 5.3% 的年化收益率。

分析：首先，该银行理财产品属于人民币理财产品，投资期限是 4 个月，年化收益率是 5.3%。还可以看到，这是一款典型的信托类保本收益产品。该银行把自身给某信托公司的一笔信托贷款打包做成理财产品卖给普通投资者，产品设计类似国外的“信用互换”，最终视该笔贷款的归还情况确定投资者的资本收益。

一般而言，由信托贷款打包而成的银行短期理财产品，都可以默认为保本型银行理财产品。固定收益信托的风险控制都是层层担保的，再加上银行作为中间商，可以更好地控制风险，所以这种银行理财产品风险极低，收益则属于中等。

风险提示：该产品的主要风险是银行拥有提前终止权，投资者则不能提

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前终止投资。假设存款利率提高，比如央行宣布加息，此款理财产品的收益并不会因此向上变动，投资者又不能提前终止这笔投资，那么此项投资的收益反倒可能低于调整后的存款利息收入。

另一个风险是银行可能提前终止带来的再投资风险。这句话的意思是说，如果银行提前终止了这份合约的话，投资者可能面临资金没有其他合适投资机会的局面，或者错过了其他合适的投资机会。

资金闲置时的活期利率很低，与银行理财产品的利息差达到10倍左右，如果资金数额较大，那么仅息差损失就是一笔不小的数目。假设理财资产为1000万元，每天的利息差可能达到上千元。假设理财产品的收益为1000万元×5%÷（12×30）=1388.89元，活期利息收入为1000万元×0.5%÷（12×30）=138.89元，那么一天的利息收益就相差1250元。如果银行提前终止该理财产品，提前100天结算投资收益，这一期间资金闲置在银行收取活期利息，就相当于损失了12.5万元的投资收益。因为每个银行推出的理财产品都有这样的条款，普通投资者几乎没有选择权，只能选择适应。

当然，银行理财产品还有其他方面的风险，下面在这里做一个总结，以便大家更好地辨别银行理财产品的风险。

1. 看理财产品是否保本

如果理财产品是保本型的，那么在产品到期时，至少投资者投入的本金不会发生损失。不过有的保本理财产品是有条件的，并且设置了到期保本条款，即持有到产品到期才可能保本。在这种情况下，投资者如若中途赎回，则该产品照样不能保本。类似的还有一些部分保本型理财产品，比如设置95%保本，则本金最多会损失5%。

2. 看理财产品收益类型

在选择一款理财产品时，要看理财产品是固定收益还是浮动收益。固定收益类理财产品风险较低，实现预期收益率的可能性较大，一般来说基本都能实现预期的收益率。

浮动收益类理财产品则要结合是否保本来分析。如果是保本型理财产品，则到期时最坏的情形为零收益或低收益，最好的情形为实现预期最高收益率，总体上到期收益率在一个区间内浮动。非保本浮动收益型理财产品则收益无上限，亏损也无下限。

这里需要注意的是，作为非保本浮动收益型理财产品，投资信贷资产的理财产品具有特殊性。投资信贷资产的理财产品，相当于银行拿投资者的资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金发放贷款，贷款利率上浮或下浮幅度在产品成立时已经拟定，因此该类理财产品到期时要么实现预期收益率（浮动范围很小），要么因贷款无法收回而损失本金和收益。

3. 看投资标的

看投资标的，即看理财产品集合起来的资金是投资于债券、信贷资产，还是股票、基金，抑或是“大杂烩”式的组合类投资。

如果产品投资于债券，则属于固定收益类理财产品，其风险程度视投资债券的信誉级别而定，总体而言风险较小。

如果投资于信贷资产，则需要视借款方的还款能力而定。经营不确定性较大的企业，还不上贷款本息的可能性也较大，理财产品的风险也就相对较高，反之则低。

如果是投资于股票、基金，则产品风险较高。

4. 看风险控制措施

理财产品如果设置了有效的风险控制措施，就等于给资金铺了安全垫，可以有效降低产品的风险。比如投资于信贷资产的理财产品，如果由实力机构作担保，或者由实力机构到期回购，那么该产品的风险就比较小，本金和收益相对来说就有保障。投资于股票的理财产品，则要看是否设置了止损条款等。

5. 看流动性安排

如果产品在到期前可以赎回，则投资者在有资金调度需求，或者遇到资本市场发生重大变化时，可选择提前赎回，因此流动性风险相对较小。

如果产品注明不能提前赎回，那么投资者只有等到产品到期才能获得本金和收益。期间若需用资金，或者市场生变，想收回投资根本不可能。

一般情况下，银行理财产品都属于不能提前赎回这种类型。和普通的银行定期存款业务不同，这类理财产品都必须等到到期结算时，才能支付投资者本金和收益。在这里提醒大家，购买周期较长的银行理财产品时，要注意资金利用的合理性，尽量用闲置资金进行投资，或者尽可能投资短周期的理财产品。

三、投资银行理财产品常见误区

1. 银行理财产品=银行定期存款

银行理财产品和银行定期存款两者的法律责任不一样，银行定期存款是指存款人在保留所有权的条件下，把使用权暂时转让给银行。定期存款是银

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行与存款人在存款时事先约定期限、利率，到期后支取本息的存款。定期存款具有存期最短 3 个月、最长 5 年，选择余地大，利息收益较稳定的特点。

银行理财产品在购买时都是预期收益，包括固定收益和浮动收益两类，有些收益是确定的，有些是不确定的，而且投资风险自担，是由银行集合客户资金集中理财。实际上，很多银行理财产品在获取高收益的同时，投资者本身要承担亏本的风险，银行不承担保本的风险，所以投资者绝不能简单地把银行理财产品等同于定期存款，不能认为银行理财产品和定期存款一样，是稳赚不赔的品种。

另外，银行理财产品和银行定期存款在期限、投资标的和用途，以及流动性方面，也都存在一定的差异。银行定期存款的流动性明显优于银行理财产品。

投资者要将理财产品与银行存款区分开，银行也不能以揽储为目的诱使储户购买短期理财产品。

2. 混淆银行理财与银保产品

银保产品是通过银行渠道销售的一种保险产品，它与银行理财产品的区别主要体现在以下方面。

（1）银保产品投资起点低：1000 元起投。

（2）投资期限长：一般 5 年以上。

（3）缴款方式：分期缴费。

（4）退出方式：可提前退出，但会损失本金。

（5）收益：收益不确定。

近年来，由于银保产品销售存在误导和硬性营销问题，不少客户稀里糊涂地把定期存款存成了 5 年甚至 10 年期的保险产品。为了规范保险产品的销售行为，2011 年银监会发布文件，要求银行代理业务与自营业务严格分离，代理保险销售人员与普通储蓄柜台人员严格分离，不得将保险产品与银行理财产品、存款、基金等产品混同推介，也不得片面将保险产品的收益与银行存款利息、银行理财产品收益、基金收益等进行类比。

保险本身是个好产品，但也要根据客户的具体情况而定，并不是每个人都适合买保险。在此提醒广大投资者，在去银行存款或购买银行理财产品时，一定要仔细辨别。

3. 误认为口头宣传等于合同约定

产品的销售适用性原则，要求产品销售人员将合适的产品卖给合适的人。也就是说，在卖者有责的前提条件下，买者才能盈亏自负。但是银行理财产

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

品销售人员在这方面做得还远远不够。

有些销售人员片面宣传，只讲产品的高收益和高流动性，却忽略甚至故意回避产品的潜在风险。还有一些销售人员只顾眼前的销售业绩，不管后期的跟踪服务，千方百计甚至误导投资者购买理财产品。

投资者在购买理财产品之前，要仔细研读产品说明书，分析其中的潜在风险，不能一味相信销售人员的口头宣传。在研究银行理财产品时，不仅要关注其高收益，同时也要注意背后隐藏的风险。

销售人员说得再好，也要记得认真看完合同，仔细研究合同里的各项条款，有疑问的地方，可以咨询一些专业人士。特别是浮动收益类银行理财产品、银保产品，都可能因为销售人员的夸大宣传，让投资者上当受骗。

4. 预期收益就是固定收益

在每一款银行理财产品发行的时候，宣传品上都只是简单写着某理财产品投资多少天，收益有多少。过分追求高收益，会让很多投资者无暇关注银行理财产品的实质，忽视该产品属于哪一个类型的理财产品。

其实所有理财产品协议上标注的收益率，都是预期收益而不是固定收益。当然有些产品会清楚注明该产品是否为保本产品，但是大部分产品都是非保本性质的。

做过银行理财产品的投资者都清楚，大部分国有银行销售的理财产品，都是能做到保本的，但为了以防万一，投资者还是应该仔细辨别其中一些条款的含义。第一是看理财产品是否保本，其次是看投资标的。如果投资标的为固定收益类品种，例如固定收益信托、债权、大额协议存款、央行票据等，那么理财产品实现预期收益一般来说都没有问题，如果和浮动收益类品种挂钩，则要仔细考量。

四、银行常见的低风险理财产品

1. 货币市场基金

货币市场基金对国内投资者来说是个新概念。作为耀眼的低风险理财产品，2012 年 3 月初，货币市场基金在理财产品市场创造出一个奇迹——银华货币市场基金的 7 天年化收益率竟然达到了 8% 以上。

所谓货币市场基金，是指基金管理公司通过出售基金凭证单位的形式募集资金，统一投资于那些既安全又富有流动性的货币市场工具。货币市场基金的申购、赎回，几乎与活期存款一样灵活，可以随时赎回，且没有任何手

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续费。另外值得一提的是，货币市场基金还是免税金融投资产品。

货币市场基金的收益按照每天计息、每月一结的方式进行结算。也就是说，这个月买入的 10 万元货币市场基金，到下个月 10 日以后，作为计息的本金实际上是 10 万元加上上个月 30 天的基金收益，依此类推。也就是大家所说的复利滚存。

相对于股票、期货等投资品种来说，货币市场基金风险要小得多，但毕竟不是储蓄，因此并非没有风险。不过在具有非常好的安全性与流动性的同时，投资者不能期望货币市场基金同时也具备非常好的收益性。货币市场基金目前主要投资于到期期限在 1 年以内的国债、金融债、央行票据、AAA 级企业债等短期债券。

与国外可以横跨货币市场与证券市场两个投资领域的同类基金相比，国内货币市场基金具有一定的局限性。投资渠道狭窄，决定了投资者不能对货币市场基金抱有太高的收益预期。

货币市场基金是低风险投资者的一个不错的选择，在 2005 年的基金市场上，货币市场基金可以说是最耀眼的品种。2012 年以来，债券市场与货币市场利率持续下滑，让货币市场基金很受伤，货币市场基金年化收益率持续下降。根据 2012 年二季报计算，货币市场基金平均净值增长率下滑 16 个基点，目前的 24 家货币市场基金，已有 17 家 7 日年化收益率低于 2%。

2. 7天通知存款

2008 年以来，银行理财产品市场上先后崛起了一批短期理财产品，如交行的“双利理财账户”、民生银行的“钱生钱”理财 B 账户、中行的“变利多”等。

实际上，商业银行推出的这些短期理财产品，基本上都是在原有的“7 天通知存款”基础上演变而来的。7 天通知存款是银行储蓄产品中的一个“老”品种。通知存款是一种不约定存期，支取时提前通知银行，约定支取日期和金额方能支取的存款，其性质介于定期存款与活期存款之间。

7 天通知存款一般按照 1.35% 的利率结息，这比普通流动账户 0.35% 的活期利率高出 2.86 倍。另外该储种复利计息，提前 7 天通知就可以取款，因此流动性很强。

7 天理财计划的最大特点是可以自动循环理财，并且随用随取，以复利计算利息。这种理财产品不仅具备活期存款的流动性，同时还具有活期存款利率 3.86 倍的理财收益。

比较来看，现有的 7 天理财产品，都能做到“自动循环，随用随取”，收

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

益率水平是活期存款利率的 3.86 倍。1.35% 是中国人民银行规定的商业银行 7 天通知存款的利率，因此这类产品几乎不存在价格上的竞争。

投资 7 天理财产品，客户只需办理简单的申请手续，告知自己的资金使用意愿后，即可自动获得银行提供的期限短、流动性强的人民币 7 天理财产品，以及外币 7 天理财产品，客户可以随时支取并确定支取金额。

理财师观点：周期短的理财产品，有利于投资者根据自身财务状况和流动性需求，合理有效地安排资金。短期理财产品可以最大限度地满足拥有较多人民币、外币闲置资金，难以确定存期，并且随时有支付、转账需求的客户需求，如炒汇、炒股人群，有频繁贸易、资金往来的个体经营者和工商人士，短期有大额资金支出计划的个人和家庭等。投资短期理财产品，也可以让自己实现资金利用效率最大化的目标。

3. 中短债基金

中短债基金可以说是银行短期理财产品中的新贵。2011 年，博时和易方达两家基金公司募集设立的中短债基金刚一面世，就受到投资者的追捧。这种新型基金结合了货币市场基金和债券基金的部分优点，有望成为货币市场基金的“升级版”。

中短债基金概念主要体现在投资组合的久期方面，投资组合的久期一般控制在 3 年以内。对投资债券的到期年限有相应约束，表明它不同于普通债券基金。

中短债基金主要投资于具有良好流动性的固定收益类金融工具，包括国内依法发行上市的国债、金融债、公司债、企业债、短期融资券、政府机构债、央行票据、回购、可转债（不包括分离交易可转债），以及中国证监会允许基金投资的其他固定收益类金融工具。这类基金一般不得投资剩余期限在 3 年以上的债券，同时对可转债的投资仅限于可转债申购，且申购获得的可转债不能转换成股票。

货币市场基金投资组合平均剩余期限为 180 天以内，而中短债基金可投资剩余期限在 3 年以内（含 3 年）的固定收益类债券，而且投资品种更加多样化，因此收益率比货币市场基金高，对投资者来说更有吸引力。

另外，中短债基金与货币市场基金一样免收认购、申购和赎回费用。中短债基金的赎回款也是 T+1 日从基金账户划出，资金到账速度可以同货币市场基金相媲美。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章　保险里选金子，如何买到合适的产品

提要：保险作为个人理财的必备金融产品，越来越受到消费者的认可，不管是出于保障还是投资理财的目的，保险已经成为人们理财生活中的必需品。但是随着购买人群的增加，如何选择合适的产品成为了首要的问题。购买后大呼“上当受骗”，可办理退保又很不划算，因此纠结郁闷的人不在少数。为了帮助大家购买到适合自己的保险产品，本章就带您一起来研究一下各种保险产品以及选购保险产品的技巧。

第一节　保险在理财规划中的作用和重要性

一、什么是保险

保险，作为时下百姓理财不可或缺的一部分，已经悄然无声地融入到我们的实际生活中。无论是常见的失业、养老、医疗保险等社会保险（俗称三险），还是众说纷纭、褒贬不一的商业保险，人们对保险的整体认识已经日渐加强，购买保险的意识也在逐步提高，保险产品在老百姓的生活中占有越来越重要的地位。

既然保险这么重要，为什么很多想要理财的投资者却对保险敬而远之，退避三舍呢？这就要从保险的作用和功能说起了。首先让我们来全面地认识一下什么是保险。

保险，是以合同形式确立双方经济关系，以缴纳保险费建立起来的保险基金，对保险合同规定范围内的灾害事故所造成的损失，进行经济补偿或给付的一种经济形式。

保险是最古老的风险管理方法之一。在保险合约中，被保险人支付一个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

固定金额（保费）给保险人，前者获得保证：在指定时期内，后者对特定事件或事件所造成的任何损失给予一定补偿。

从以上对保险的定义和定性可以看出，购买保险的初衷是为了防范发生风险。虽然现在很多保险产品都融入了投资的概念和功能，但是仔细分析会发现，大部分投资类保险，其投资功能并不强，因为保险最本质的核心作用是保障。

保险本身其实是一种风险规避型的投资品种，在我们的投资组合或者理财组合中，应当把保险类产品当作一种保障和低风险的品种来配置。现在很多投资者往往片面地看重保险的投资理财功能，在不完全了解产品性质的情况下购买，因此才会出现购买之后与自己想象的增值情况不符而大呼上当的现象。

二、保险的功能

1. 经济补偿功能

说起保险的功能，首当其冲的肯定是它的保障功能，也叫做经济补偿功能。经济补偿功能是保险的立业之基，最能体现保险业的特色和核心竞争力，具体体现在以下两个方面。

一类是人身保险的给付：人身保险的保险数额是由投保人根据被保险人对人身保险的需要程度和投保人的缴费能力，在法律允许的情况下，与被保险人双方协商后确定的。像寿险、大病、意外等类型的险种，都属于此类。

还有一类就是财产保险的补偿：保险是在特定灾害事故发生时，在保险的有效期和保险合同约定的责任范围以及保险金额内，按其实际损失金额给予补偿。通过补偿使得已经存在的社会财富因灾害事故所致的实际损失，在价值上得到补偿，从而使社会再生产过程得以持续进行。这种补偿既包括对被保险人因自然灾害或意外事故造成的经济损失的补偿，也包括对被保险人依法应对第三者承担的经济赔偿责任的经济补偿，还包括对商业信用中违约行为造成经济损失的补偿。如 2008 年汶川大地震后，保险公司赔付的款项就属于这类性质。当然，财产险也有针对个人的，其作用和效果都相差不大。

总的来说，经济补偿功能，是投资者在可以承受的范围内，缴纳一定的费用，但是在风险发生的时候，可以获得较高赔付的一项功能。该功能最能突出保险的实际意义，也是最实用的功能。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 强制储蓄功能

除了经济补偿功能外，保险的第二大功能就是强制储蓄功能，这个功能其实就是上面提到的投资功能。

最早的保险是没有类似功能的，但是随着时代的发展，很多保险公司在自己的产品中加入了投资功能，即在一个保险产品内，既涵盖了一定的风险规避功能，又具有一定的投资功能。一般这类产品以定期寿险和类似的定期产品为主。

与传统的定期保险产品相比，具有投资功能的保险产品在投保初期或者一定时期内投入一定的金额后，投资者不仅拥有在保险期内发生相应风险的情况下享有一定经济补偿的权利，而且在保险到期时，如未发生相应的风险，投资者还可以加上一定的利息拿回保费。这样一来，无论是否发生风险，投资者都能够受益。

虽然从实际情况看，大部分具有投资功能的保险产品实际的收益率并不高，但多少也为客户提供了一个储蓄的功能。

3. 合理避税功能

除了上述两项功能外，保险还有一种并不广为人知的功能，就是合理避税功能。为什么说这项功能没有被投资者广泛了解呢，这是因为我国大陆地区目前还未开始征收遗产税。保险的避税功能，主要就体现在遗产税的征收上。在我国台湾地区和很多其他国家，保险的合理避税功能都已经被广泛利用了。为了说明如何避税，这里先对遗产税做一个简单的介绍。

遗产税是一个国家或地区对死者留下的遗产征税，国外有时称为“死亡税”。遗产税有助于加强对遗产和赠与财产的调节，防止贫富过分悬殊，目前开征遗产税已经列入中国税制改革的议事日程。

遗产税是以被继承人去世后所遗留的财产为征税对象，向遗产的继承人和受遗赠人征收的税。征收遗产税，对于适当调节社会成员的财富分配、增加政府和社会公益事业的财力有一定的意义。遗产税常和赠与税联系在一起设立和征收。但是为了吸引投资和资金流入，也有一些国家和地区故意不设立遗产税或者废除遗产税。

通过以上介绍不难看出，设立遗产税的主要目的是为了缩短贫富差距。正因为如此，很多国家的遗产税税率和征收都非常严格，其中最为典型的是美国。美国从 1916 年开始征收遗产税以来，除了 2010 年曾经停止 1 年之外，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

税率和起征点一直都在不停地改变，其中税率最高的时候曾经达到70%，可谓一夜之间对贫富重新洗牌。美国在2011年重新开征遗产税后，将起征点设在了500万美金，税率最高为35%。

除了税率相对较高以外，缴纳遗产税还有一个重要的限制，就是必须用现金缴纳。为什么说这是一个重要的限制呢？举个例子，世界巨富比尔·盖茨在2009年的时候，个人的资产净值已达到将近500亿美金了。按照总资产的35%计算，如果他的儿女要在他死后继承遗产，至少要缴纳105亿美金的税费，并且是以现金的形式，这可不是一笔小数目。要知道，比尔·盖茨的总资产净值除了现金，还包含了大量的房产、汽车、股权等，有很多东西是不能够马上变现的。但是如果短期内继承人拿不出相应的现金，那么比尔的财产就应该贡献给美国政府了。这才是问题最关键的地方。

那么，如何才能利用保险合理地规避遗产税呢？这里我们主要利用的是寿险的特性。

人身寿险，作为在人发生身故风险时的一种经济补偿，基本上在全球所有国家都是不收税的。而且由于投保人、被保险人和受益人可以不同，所以这笔钱也可以灵活地加以应用。

还用比尔·盖茨先生举例吧。如果盖茨先生在年轻或者中年的时候，购买几份终生人寿保险。按照市场上相对普遍的一个比例计算，盖茨先生活着的时候，只用花费30～50亿美元的一个金额，把自己作为被保险人，受益人设定为遗产继承人，那么当盖茨先生身故的时候，遗产继承人就可以轻轻松松获得一笔100亿左右的保险金，而且这笔钱不属于盖茨遗产的一部分，所以是不收税的。遗产继承人则可以从容地缴纳遗产税，继承相应的遗产。这就是保险的合理避税功能。

三、保险的重要性

在当今社会，保险已经变得越来越重要了。因为风险随时都有可能发生，无论是意外事故还是身患重疾，在风险发生的一刻，相信很多人最放不下的不是自己，而是自己最爱的家人。

尤其当自己的离去意味着家人从此无所依靠，或者意味着家庭收入来源消失的时候，个人存亡的意义就变得尤为重要了。就算是没有生命上的威胁，长期卧病在床，或者由于意外导致生活无法自理，这些情况都有可能导致家

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

庭财产的盈余在短期内变成赤字。幸运的话，一段时期之后，也许会摆脱这种局面。但即便如此，整个家庭经济情况的恢复也需要相当长的一段时间。

2012 年某月的北京，一位女士正在路上走着。她没有横穿马路，也没有猛跑或做任何危险的举动，只是像往常一样走在人行道上。但是接下来的事情却让谁也无法预料。由于种种原因，人行道地面出现了塌陷，瞬间一个大坑出现在这位女士的脚下，女士陷了进去。更让人诧异的是，坑内并不是空无一物，而是充满了滚烫的热水。这位女士由于全身烫伤，最终不幸身亡，留下了自己的丈夫以及一个刚刚 1 岁的孩子。这位女士的突然离世，固然让人觉得遗憾，但是对于这位女士的家人，对于孩子和他的丈夫来说，这种亲人离去的伤痛，会是多么大的打击。

我们并不是说当出现风险的时候，有一笔补偿费用就能够弥补一切。对于活着的人来说，亲人离去的伤痛是无法弥补的。但是对于已故的人来说，如果自己所爱的人之后还能好好地生活下去，一定是他们最大的心愿。所以说，一份保障是对自己和家人责任的一种体现。

我们并不希望风险发生，但是当风险出现的时候，我们也不希望成为亲人的累赘，更不希望因为我们的离世而让身边的人背负额外的痛苦。购买保险，通过平时少量的投资积累，在风险发生时，就能够让风险带来的打击和伤害降到最低，或者在一定程度上转移风险，这才是购买保险的意义所在。

第二节 保险主要品种以及产品组合配置

了解了保险的重要性，下面就来看看保险有哪些种类，该如何挑选适合自己的险种。

一、保险的分类

1. 根据保险标的不同划分

按照不同的标准划分，保险可以划分为很多类别。根据保险标的不同，主要分为人身保险和财产保险两大类。

人身保险是以人的寿命和身体为保险标的的保险。当人们遭受不幸或因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

疾病、年老以致丧失工作能力、伤残、死亡或年老退休后，根据保险合同的规定，保险人对被保险人或受益人给付保险金或年金，以解决病、残、老、死所造成的经济困难。

广义上讲，财产保险是除人身保险外的其他一切险种，包括财产损失保险、责任保险、信用保险、保证保险、农业保险等。它是以有形或无形财产及其相关利益为保险标的的一类实偿性保险。

2. 以是否将盈利作为目标来划分

以“是否以盈利为目标”作为划分标准，保险可以分为商业保险和社会保险两类。

社会保险是指在既定的社会政策下，由国家通过立法手段对全体社会公民强制征缴保险费，形成保险基金，用以对其中因年老、疾病、生育、伤残、死亡和失业而导致丧失劳动能力或失去工作机会的成员，提供基本生活保障的一种社会保障制度。社会保险不以盈利为目标，运行中若出现赤字，国家财政将给予支持。

商业保险则以盈利为目标，进行独立经济核算。

3. 根据投保人层级不同划分

根据投保人的层级不同，可以分为原保险和再保险。

发生在保险人和投保人之间的保险行为，称为原保险。发生在保险人与保险人之间的保险行为，称之为再保险。

具体地说，再保险是保险人通过订立合同，将自己已投保的风险，全部或部分转移给一个或几个保险人，以降低自己所面临的风险的保险行为。我们把分出自己承保业务的保险人称为原保险人，接受再保险业务的保险人称为再保险人。

4. 其他分类方法

此外，按照保障的主体划分，保险可以分为个人保险和团体保险。按保险实施方式划分，又可分为自愿保险和强制保险。当前世界各国绝大部分保险业务都采用自愿保险方式办理，我国除个别险种为强制险外，其余的也是自愿保险方式。

之所以先介绍分类，是为了让各位读者了解本书所说的保险，主要是针对商业保险。因为社保并不存在选择的问题，而是所有居民都要缴纳的一种强制性的险种。而商业保险由于有其独特性、多样性以及更加有针对性的特质，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

需要各位读者能够清晰、明确地分辨不同险种之间的差异，从而选出最适合自己的保险产品。

二、几种常见的保险品种

1. 寿险

寿险又称人寿保险，是人身保险的一种。人寿保险是一种社会保障制度，是以人的生命和身体为保险对象的保险业务。

和所有保险业务一样，被保险人将风险转嫁给保险人，接受保险人的合同条款并支付保险费。最初的人寿保险是为了保障由于不可预测的死亡可能造成的经济负担，后来人寿保险中引进了储蓄的成分，所以对在保险期满时仍然生存的人，保险公司也会给付约定的保险金。

按照业务范围来划分，寿险包括生存保险、死亡保险和两全保险。

生存保险是指被保险人必须生存到保单规定的保险期满时才能够领取保险金。若被保险人在保险期间死亡，则不能主张收回保险金，亦不能收回已交保险费。反之，死亡保险则是我们传统意义上所讲述的，当被保险人身故时才能领取保险金的险种。

死亡保险又分为定期人寿保险和终身人寿保险两种。其中定期人寿保险是以被保险人在保单规定的期间死亡，身故受益人有权领取保险金；如果在保险期间内被保险人未死亡，保险人无须支付保险金，也不返还保险费，简称“定期寿险”。该保险大都是对被保险人在短期内从事较危险的工作提供保障。

终身人寿保险是一种不定期的死亡保险，简称“终身寿险”。保险责任从保险合同生效后一直到被保险人死亡之时为止。由于人的死亡是必然的，因而终身保险的保险金最终必然要支付给被保险人。由于终身保险保险期长，故其费率高于定期保险。

除了上述的生存和死亡两大类寿险之外，还有一种就是生死两全保险。所谓生死两全保险，是定期人寿保险与生存保险两类保险的结合，是指被保险人在保险合同约定的期间里假设身故，身故受益人则领取保险合同约定的身故保险金；被保险人继续生存至保险合同约定的保险期期满，则投保人领取保险合同约定的保险期满金的人寿保险。这类保险是目前市场上最常见的商业人寿保险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 意外伤害保险

人身意外保险又称为意外或伤害保险，是指投保人向保险公司缴纳一定金额的保费，当被保险人在保险期限内遭受意外伤害，并以此为直接原因造成死亡或残疾时，保险公司按照保险合同的约定，向保险人或受益人支付一定数量保险金的一种保险。因为意外伤害保险赔付的原因包括残疾或者死亡，根据这个定义，该保险保障项目包括死亡给付、残疾给付、医疗给付和停工给付 4 种。

意外伤害的界定不是很复杂，保险公司意外险产品对意外伤害定义通常是以外来的、突发的、非本意的客观事件为直接且单独的原因致使身体受到伤害。所谓的伤害必须是意外事故所致，是指外来的剧烈的偶然发生的事故。只要同时具备“外来”、“剧烈”、“偶然”3 个条件，就可以构成该合同的保险事故。

所谓“外来”，是指伤害纯系由被保险人人身外部的因素作用所致，如因交通事故、不慎落水、雷击、蛇咬、煤气中毒等。如果伤害由自身疾病引起，则不属于意外事故。

所谓“剧烈”，是指人体受到强烈而突然的袭击而形成的伤害。如果伤亡系被保险人长期操劳或磨炼所致，如地质勘探作业、运动员多年运动致腰及关节损伤等，就不是意外事故。

所谓“偶然”，是指被保险人不能预见、不希望发生的事故。

人身意外伤害保险有很多种分类方法，主要有以下几种。

（1）按实施方式划分。人身意外保险按实施方式的不同，可分为自愿性的人身意外伤害保险和强制性的人身意外伤害保险。

所谓自愿性的人身意外伤害保险，是投保人根据自己的意愿和需求投保的各种人身意外伤害保险。比如我国现开办的中小学生平安险、投宿旅客人身意外伤害保险就是其中的险种。这些险种均采取家长或旅客自愿投保的形式，由学校或旅店代收保费，再汇总交保险公司。

强制性的人身意外伤害保险是由政府强制规定有关人员必须参加的一种人身意外伤害保险，它是基于国家保险法令的效力构成的被保险人与保险人的权利和义务关系。

（2）按承保风险划分。按照承保风险的不同，人身意外伤害保险可以分为普通人身意外伤害保险以及特种人身意外伤害保险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

普通人身意外伤害保险承保由一般风险导致的各种人身意外伤害事件。在投保普通人身意外伤害保险时，一般由保险公司事先拟定好条款，投保方只需做出“是”与“否”的附和。在实际业务中，许多具体险种均属此类人身意外伤害保险，如我国现开办的团体人身意外伤害保险、个人平安保险等。

特种人身意外伤害保险承保在特定时间、特定地点或由特定原因发生或导致的人身意外伤害事件。相对于普通人身意外伤害保险而言，后者发生保险风险的几率更大些，故称之为特种人身意外伤害保险。例如在游泳池或游乐场所发生的人身意外伤害，江河漂流、登山、滑雪等激烈的体育比赛或活动中发生的人身意外伤害等。实际开办此类业务时，大多采取由投保方和保险方协商一致签订协议的方式办理。

（3）按保险对象划分。按照保险对象不同，可以将意外伤害险分为个人人身意外伤害险和团体人身意外伤害险两种。个人人身意外伤害保险是以个人作为保险对象的各种人身意外伤害保险，特点是：①大多属于自愿保险，但有些险种属于强制性保险。如我国旅客人身意外伤害保险，就带有强制性的特点。②多数险种的保险期间较短。③投保条件相对宽松。一般的个人人身意外伤害保险对保险对象均没有资格限制，凡是身体健康、能正常工作或正常劳动者，均可作为保险对象。④保险费率低，保障范围较大。由于一般的个人人身意外伤害保险不具有储蓄性，所以保险费仅为保险金额的千分之几，甚至万分之几。

团体人身意外伤害险是以团体为保险对象的各种人身意外险。团体人身意外伤害保险的特点是：①投保人与被保险人不是一个人。投保人是一个投保前就已存在的单位，如机关、学校、社会团体、企事业单位等，被保险人是单位的人员，如学校的学生、企业的员工等。②保险责任主要是死亡责任，以被保险人死亡作为给付保险金的条件，所以投保人在订立保险合同时，应经被保险人书面同意，并认可保险金额。③保险金额一般没有上限规定，仅规定最低保额。④保险费率低，团体人身意外伤害保险由于是单位投保，降低了保险人管理成本等方面的费用，因此保险费率降低。⑤在通常情况下，保险费交纳是在保险有效期开始之日一次交清，保险费交清后，保单方能生效。

由于人身意外伤害保险的保险费率与被保险人的年龄和健康状况无关，而是取决于被保险人的职业，所以人身意外伤害保险最适合于团体投保。在我国，主要的团体人身意外伤害保险险种有中国人民保险公司于 1982 年开办

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的团体人身意外伤害保险，1992 年开办的团体人身意外伤害长期还本保险等。

团体人身意外保险与个人人身意外伤害保险相比较而言，二者在保险责任、给付方式等方面相同，区别比较明显的是保单效力有所不同。在团体人身意外伤害保险中，被保险人一旦脱离投保的团体，保险单即对该被保险人失效，投保单位可以专门为该被保险人办理退保手续，保险单对其他被保险人仍然有效。

（4）按保险期限划分。按保险期限划分，人身意外伤害险可分为极短期人身意外伤害保险、1 年期人身意外伤害保险以及多年期人身意外伤害保险。

极短期人身意外伤害保险期限往往只有几天、几小时甚至更短。我国目前开办的公路旅客人身意外伤害保险、住宿旅客人身意外伤害保险、旅游保险、索道游客人身意外伤害保险、游泳池人身意外伤害保险、大型电动玩具游客人身意外伤害保险等，均属于极短期人身意外伤害保险。

其中，公路旅客人身意外伤害保险一般由地方政府或有关管理机关发布地方性法规或地方性行政规章，规定搭乘长途汽车的旅客必须投保。住宿旅客人身意外伤害保险以在旅馆住宿的旅客为被保险人，由旅店代办承保手续，但旅客可以自由选择投保。旅游保险以组织团体旅游的旅行社（或机关、学校、企事业单位、群众团体等）为投保人，以参加旅游团体的旅游者为被保险人，由旅行社为被保险人办理投保手续。

实际上，人身意外伤害保险大多数险种的保险期限为 1 年，也就是较普遍的 1 年期人身意外伤害险。目前我国开办的团体人身意外伤害保险、团体人身保险、学生团体平安保险、附加人身意外伤害医疗保险等，都属于 1 年期人身意外伤害保险。

其中，团体人身意外伤害保险和团体人身保险都是以具有法人资格的机关、团体、企事业单位为投保人，以这些单位的职工为被保险人，由投保人为被保险人向保险人集体办理投保手续。由于是以团体方式投保，如果被保险人在保险期间离职，则自离职之日起，保险合同对其丧失保险效力，保险人退还未到期保费。

多年期人身意外伤害保险一般保险期限超过 1 年，但基本上不超过 5 年。如我国目前开办的人身意外伤害期满还本保险，保险期限可以是 3 年、5 年。人身意外伤害还本保险的保险本金，是根据团体人身意外伤害保险的保险费率和相应年期的利息率制定的。被保险人投保人身意外伤害还本保险交纳的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

保险本金，远大于投保团体人身意外伤害保险时交纳的保险费，但由于保险人在保险期限结束时返还本金，被保险人只是损失利息。

（5）按险种结构划分。按照险种结构的不同，可以将意外伤害险分为单纯人身意外伤害保险和附加人身意外伤害险。

单纯人身意外伤害险保险责任仅限于人身意外伤害。我国目前开办的团体人身意外伤害保险、公路旅客人身意外伤害保险、学生团体人身意外伤害保险、驾驶员人身意外伤害保险等，都属于单纯人身意外伤害保险。

附加人身意外伤害保险包括两种情况：一是其他保险附加人身意外伤害保险，另一种是人身意外伤害保险附加其他保险责任。

如我国目前开办的简易人身保险，以生存到保险期满或保险期限内死亡为基本保险责任，附加人身意外伤害造成的残疾，属于生死两全保险附加人身意外伤害保险。

再如，住宿旅客人身意外伤害保险，保险责任包括旅客由于人身意外伤害造成的死亡、残疾，以及旅客随身携带行李物品的损失，属于人身意外伤害保险附加财产保险。

（6）按是否出立保险单划分。按是否出立保险单，可以将意外伤害险分成出单人身意外伤害保险和不出单人身意外伤害保险。

所谓出单意外伤害险，是指承保时必须出立保险单的人身意外伤害保险。1 年期和多年期人身意外伤害保险，都必须出立保险单，如团体人身意外伤害保险、学生团体平安保险等。

不出单人身意外伤害保险是指承保时不出立保险单，以其他有关凭证为保险凭证。不出单人身意外伤害保险多为极短期人身意外伤害保险。例如公路旅客人身意外伤害保险以汽车票为保险凭证，不需要单独出立书面的保险单。

从以上介绍可以看出，和寿险不同，意外伤害险的分类方式比较多，但是对险种的整体影响不大，因为不同的类型主要针对不同的用途，并不存在太多选择性的问题。相比之下，人身意外的给付条件则需要购买人更加注意。

通过上面的介绍，我们知道人身意外伤害的赔付原因包括死亡和残疾，下面我们就针对赔付做详细的介绍。人身意外伤害险的赔付主要包含以下 4 种。

（1）死亡给付。顾名思义，是指被保险人遭受意外伤害造成死亡时，保险人给付死亡保险金。死亡给付是全部给付，也就是不再存留多余的保险金，一次性全额付清。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（2）残疾给付。被保险人因遭受意外伤害造成残疾时，保险人按残疾程度大小，分级给付残疾保险金。残疾给付是部分给付，也就是根据残疾程度的大小，支付相应比例的保险金，最高以死亡给付为限。

（3）医疗给付。医疗给付是当被保险人因遭受意外伤害支出医疗费时，保险人根据实际情况酌情给付。医疗给付规定有最高限额，且意外伤害医疗保险一般不单独承保，而是作为意外伤害死亡残疾的附加险承保，这一点在购买时需要特别注意。

（4）住院津贴给付。住院津贴是当被保险人因遭受意外伤害暂时丧失劳动能力，不能工作时，保险人给付的停工保险金。

3. 健康保险

健康保险是以被保险人的身体为保险标的，使被保险人在疾病或意外事故所致伤害时发生的费用或损失获得补偿的一种保险。按照保险责任的不同，可将健康保险分为疾病保险、医疗保险、收入保障保险等几个险种。

（1）医疗保险。医疗保险是医疗费用保险的简称，是指以约定的医疗费用为给付保险金条件的保险，即提供医疗费用保障的保险，它是健康保险的主要内容之一。医疗费用是病人为了治病而发生的各种费用，它不仅包括医生的医疗费和手术费用，还包括住院、护理、医院设备等费用。

（2）疾病保险。除了医疗保险，健康保险里也包含疾病保险，又叫大病险。很多投保人并不能完全区分这两种险种，其实两者并不一样。疾病保险是指以被保险人患相应疾病为给付保险金条件的保险。通常这种保单的保险金额比较大，给付方式一般是在确诊为特种疾病后，立即一次性支付保险金额。

之所以把疾病保险也称为大病险，主要是因为这类保险最大的价值，就在于当被保险人发生重大疾病时的赔付。也有的保险公司会单把重大疾病挑出来，专门做一款重大疾病保险产品。

所谓重大疾病，一般包括心肌梗塞、冠状动脉绕道手术、癌症、脑中风、尿毒症、严重烧伤、暴发性肝炎、瘫痪和重要器官移植手术、主动脉手术等。重大疾病保险分类简单，按照保险时期划分，可分为定期重大疾病和终身重大疾病，其中的区别可以参考之前介绍的寿险分类。

（3）收入保障保险。所谓收入保障保险，是指因意外伤害、疾病导致收入中断或减少为给付保险金条件的保险。具体是指当被保险人由于疾病或意外伤害导致残疾，丧失劳动能力，不能工作，以致失去收入或减少收入时，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由保险人在一定期限内分期给付保险金的一种健康保险。

作为一个贴近生活，同时也被人们关注的险种，健康保险拥有以下特点。

首先，在时间上有一定特殊性。除重大疾病等保险以外，绝大多数健康保险尤其是医疗费用保险，常为 1 年期的短期合同。

其次，保险金的给付较复杂。之所以给付复杂，主要是因为“健康保险是否适用补偿原则”的问题。

所谓补偿原则，是指当被保险人因风险发生损失时，保险人对其进行经济补偿，使被保险人的经济利益达到风险发生前的水平，被保险人不能因补偿而获得额外收益的原则。

其实这个问题不能一概而论。费用型健康保险适用该原则，是补偿性的给付。定额给付型健康保险则不适用该原则，因为保险金的给付与实际损失无关。定额给付型的险种，当发生风险时，所给付的金额是固定的，所以有可能会无法完全补偿，也有可能产生额外收益。

此外，健康保险无需指定受益人，且被保险人和受益人常为同一个人。健康保险合同中，除适用一般寿险的不可抗辩条款、宽限期条款、不丧失价值条款等外，还采用一些特有的条款，如既存状况条款、转换条款、协调给付条款、体检条款、免赔额条款、等待期条款等。

最后，健康保险具有一些特定的除外责任。健康保险的除外责任一般包括战争或军事行动，故意自杀或企图自杀造成的疾病、死亡和残疾，堕胎导致的疾病、残疾、流产、死亡等。

4. 财产保险

在对自身安全做了充分的保障之后，接下来也要对名下的财产做一个保障。生活中的不安全隐患日益增多，虽然我们平时很小心谨慎地处理着身边的事情，尽力去防范风险，但有时候灾祸是出乎人们的意料，甚至是从天而降的。2011 年 4 月的一天，位于北京市东城区的一栋居民楼发生爆炸，致使该楼三层全部坍塌。据现场消防人员介绍，初步判定是居民家中煤气管道爆炸所致。

火灾、漏水、天然气爆炸、盗窃等，我们身边充斥着这些危及生命及财产安全的隐患。像上述的爆炸事件，虽然有的家里当时没有人，但是经过剧烈的爆炸，整栋楼都成了危房，摇摇欲坠，波及面远比看到的要大。

在这种情况下，无辜的波及者又能找谁来赔偿呢？事故的责任方不仅自

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

己已经无家可归，更可能已经远离人世。如果该楼的居民提前给自己的财产上一份保险，那么窘迫的情况可能就会完全改变了。

接下来详细介绍一下财产保险。

财产保险是指投保人根据合同约定，向保险人交付保险费，保险人按保险合同的约定，对所承保的财产及其有关利益因自然灾害或意外事故造成的损失承担赔偿责任。财产保险包括财产保险、农业保险、责任保险、保证保险、信用保险等以财产或利益为保险标的的各种保险。

财产险的标的物即可保财产，包括物质形态和非物质形态的财产及其有关利益。以物质形态的财产及其相关利益作为保险标的的，通常称为财产损失保险。例如飞机、卫星、电厂、大型工程、汽车、船舶、厂房、设备以及家庭财产保险等。

以非物质形态财产及其相关利益作为保险标的的，通常是指各种责任保险、信用保险等。例如公众责任、产品责任、雇主责任、职业责任、出口信用保险、投资风险保险等。

但是并非所有的财产及其相关利益都可以作为财产保险的保险标的，只有根据法律规定，符合财产保险合同要求的财产及其相关利益，才能成为财产保险的保险标的。

在这里要提一下，财产保险按照标的物归属不同，可以分为家庭财产保险和企业财产保险。本书介绍的都是家庭财产险，企业财产险因为和家庭财产险有一定的相似性，这里就不多赘述。

所谓家庭财产保险，是以城乡居民室内的有形财产为保险标的的保险。它为居民或家庭遭受的财产损失提供及时的经济补偿，有利于安定居民生活，保障社会稳定。

家庭财产保险的保障范围主要包括以下几项。

（1）房屋由于火灾、台风、暴雨、泥石流等原因造成的损失，可以申请理赔。房屋指房屋主体结构以及交付使用时已存在的室内附属设备，如固定装置的水暖、气暖、卫生、供水、管道煤气及供电设备、厨房配套的设备等。保额自主填写，建议填写的保额为市场价重置该房屋的费用。当然，这里所说的房屋指的是被保险人拥有合法产权的房屋。

（2）房屋装修由于火灾、台风、暴雨、泥石流等原因造成的损失，可申请理赔。房屋装修指地板、水暖、气暖、供水、管道煤气及供电设备、厨房

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

配套设备等房屋装修附属设备。

（3）室内财产由于火灾、台风、暴雨、泥石流等原因造成的损失，可申请理赔。室内财产指家用电器、服装、家具、床上用品。

此外，还有室内财产盗抢险，水暖管爆裂及水渍险，高空坠物责任险等划分较细的附加险，因不同保险公司产品有所区别，这里就不一一说明了。总的来说，作为一名投资者，除了考虑投资收益之外，保护好自己现有的财产，防患于未然也是非常必要的。

除了上述几种险种之外，常见的还有养老保险、少儿保险以及教育保险等，因为不是特别具有保障职能，属于其次再考虑的项目，这里就不多介绍了。在后面的家庭保险配置里，我们再对其他险种做特别的说明。

三、保险品种的挑选

在挑选保险品种之前，首先给大家介绍一个应用较为普遍的挑选原则——双十原则。

所谓双十原则，是以简单的倍数关系估计寿险保障的经验法则。它的具体内容是：家庭需要的寿险保额，约为家庭税后可支配收入的 10 倍，保费支出占家庭净收入的 1/10。

当然，双十原则仅仅是泛泛的一种计算方法，实际运用当中并不能完全照搬。在实际的购买过程当中，每个家庭因为有各不相同的财务状况，不能都按这个标准来计算。

比如两个家庭都是 20 万元的年收入，但是其中一个家庭有 60 万元的房贷，还有一个小孩需要抚养和教育。另一个家庭没有孩子，也没有房贷支出。因为第一个家庭财务构成中可支配现金流较少，不能占用太多的现金，因此需要的是那种保费支出要求较少，最好是低于 10% 的收入，但是保额要求很高，必须能覆盖房贷额度和孩子将来教育费用额度的产品。第二个家庭则可以投入更高额的保费，比如用年收入的 20% ~ 30% 来进行保险规划，因为其可支配的现金流较多。

对于一个工薪家庭来说，投保的金额可以从以下几个方面考虑。

（1）寿险保险的简单计算公式。家庭总负债（一般包含房贷，孩子上到大学所需教育费，孝养父母的费用，家人未来一定年限的生活费用等）- 家

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

庭总资产（储蓄，有价证券，投资性房产，已有人寿保险的保额，配偶未来工作所能得到的收入）= 人寿保险的总额度

（2）重疾险额度。重病保险根据被保险人不同，分为以下两种情况：①有社保。在社保当地的最高限额（北京为 17 万元）之外增加 20 万 ~ 40 万元重疾险，建议长期重大疾病保险与短期重大疾病保险结合起来购买，以增加保额，短期的可占比例高些（这一建议适用于一线城市，其他城市请参照该城市卫生部门公布的重大疾病治疗费用）。②无社保。建议投保 30 万 ~ 50 万元重疾险，同样是长期重大疾病和短期重疾险结合起来购买，长期的重疾险比例应高些。

（3）意外险额度。购买意外险要考虑到当发生部分残疾时，例如失去一只手臂或下肢、眼睛等，导致失去工作能力时自己所需要的生活费用。假如意外情况发生时，希望自己可以在未来 20 年里生活不用发愁，那么以当地的较低生活费用来计算，假如是 1500 元，那么所需费用是 1500 元 × 12 个月 × 20 年 =360000 元，这是当发生半残时可以得到的赔付。因此意外险应该购买至少 72 万元的保额。

以上 3 项基本保障做好了之后，如果还有资金的话，再来考虑养老保险的问题。养老保险没有具体要花多少钱，占收入多少比例的说法，原则是量力而行，分步准备，比如每 5 年购买一个新的养老保险合同，在退休前分 4 到 6 次来准备。

除了在金额上需要结合自身的经济状况加以规划外，被投保的对象也是有侧重点的。很多夫妇喜欢给刚出生的婴儿购买保险，自己却没有任何保障措施。其实这是不正确的。对于一个家庭而言，最需要投保的是作为家庭生活经济支柱的人。因为经济支柱的倒塌，将使得整个家庭经济状况陷入窘境。

以一个 5 口之家为例，首先需要投保的一定是年轻夫妻二人，因为他们是整个家庭的经济来源，肩负着养老抚幼的责任。而且对于他们而言，首选的应该是大病和意外保险。因为一旦这两种情况中任意一种发生，都可能把家庭财政拖入赤字。为了出现风险后家庭情况不至于出现太大变化，建议二人都上一样的保险，受益人可以是老人或者孩子。

其次就是为老人上保险。因为老人年龄大了，发生意外和疾病的概率很高，而且老人的恢复能力没有年轻人那么好，有可能在经济上会有一个长期的消耗。为老人上意外和健康险，就是防患于未然。一旦发生风险，年轻人的压

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

力也不会太大。

最后是给孩子投保。小孩子爱打闹，容易出意外，所以从人身安全上讲，一个意外险足矣。此外，为了孩子的将来，可以给孩子购买一份教育金类的强制性储蓄性产品，存十几年。等孩子长大了，这笔钱也会产生一定的利润，正好用来给孩子上学用，或者用于成家立业。

下面我们通过一个实例分析，让大家更加清晰地了解保险品种的挑选。

（1）**客户资料**：柳先生，30 岁，电子信息行业，居住在北京。拥有一个 3 口之家，孩子刚出生不久。柳先生本人是本科学历，每月有税后 8000 元的固定收入，此外还有绩效奖金，但金额不固定。柳太太，28 岁，税后收入 4000 元。两人单位都有社保，柳先生单位为他上了商业意外险。两人都计划为自己购买一份重大疾病保险。

此外，该家庭有 10 年的房屋贷款要偿还，每月还贷金额为 3000 元左右，家庭每月开支平均在 3500 元左右。除此以外，有意向为孩子购买一份教育金类的产品。

（2）**保险种类**：重大疾病保险、少儿保险、意外险。

（3）**财务需求分析**。

表3-1　柳先生一家的现金流量表

家庭成员	年收入（元）	年支出项	金额（元）
柳先生	96000	房屋按揭还贷	36000
柳太太	48000	日常生活支出	42000
其他收入		交通费	
		休闲娱乐	
收入总计	144000	支出总计	78000
年结余（元）	66000		

（4）**财务状况比率分析**。

表3-2　柳先生家庭财务状况比率分析

项目	参考值	实际数值	简要分析
结余比例	10%	45.8%	柳先生家庭净资产增值能力很强
负债收入比例	40%	25%	柳先生家庭短期偿债能力很强

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（5）需求分析。

总体来看，柳先生家庭处于事业的黄金时期，收入中等且还有成长性，家庭资产状况比较好。柳先生和太太都拥有社保，柳先生公司有意外保险，但太太没有意外保障。主要考虑重大疾病保险和教育金储备。

（6）理财师建议。

柳先生作为家庭的主要经济支柱，一旦发生风险，整个家庭收入及归还房贷将面临困境，因此应该给柳先生在疾病保障方面进行全面充足的规划，以保证家庭的收入稳定。柳太太在家庭收入中也有重要的占比，应在意外、疾病保障方面进行充分的规划。宝宝刚出生，处于教育基金规划的最佳年龄，同时也应在意外、疾病等方面进行适当的规划。

作为重疾保障，我们定义为保障医疗的费用补充，及补充收入的损失，补充后期疗养3个方面。一般重疾保障视客户收入的不同而定，视客户所享受的医疗预期待遇不同而定。目前柳先生的保障只有社保，建议在储蓄性的专项健康保险方面作一定的补充，作为未来的专项健康基金储备。

作为身故保障，我们定义为保证未来至少15年左右的生活必要开支，及家庭成员的赡养费用。一般家庭保障额度为年收入的10至15倍左右。就目前柳先生的保障来说，意外方面有一部分是由公司福利来支撑的，商业保险占比相对较少。为确保保障的延续性，应在这方面作一定的补充。

作为教育金储备，可利用储蓄、投资、保险这3种渠道方式进行规划。银行储蓄具有灵活方便的特性，流动性强，但收益比较低。基金投资具有预期收益较高的特点，但风险比较高。保险具有强制储蓄、专款专用、稳定增长、复利递增等特点，但灵活度不高，比较适合教育金这一"刚性需求"。建议将大学部分教育储备金采用保险的方式解决。

（7）方案设计。

表3–3 柳先生一家保险方案设计

被保险人	产品	保险期间	保障责任	保险金额	缴费期	年保费
柳先生	泰康人寿E顺综合意外保障计划高端商务套餐	1年	意外及医疗	50万元	1年	398元
	国寿祥福定期寿险	20年	身故	40万元	20年	1520元
	海康安康无忧	至70岁	28种重疾	20万元	20年	7380元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

被保险人	产品	保险期间	保障责任	保险金额	缴费期	年保费
柳太太	泰康人寿E顺综合意外保障计划高端商务套餐	1年	意外及医疗	50万元	1年	398元
	国寿祥福定期寿险	20年	身故	20万元	20年	360元
	首创美丽人生	至70岁	32种重疾	20万元	20年	7400元
宝宝	学平险	1年	意外及医疗	5万元	1年	100元
	人保关爱专家定期	30年	30种重疾	30万元	20年	600元
	首创安泰小状元	25岁	25岁领取2.4万元	2万元	至18岁	1173元
	附加小状元大学教育金	21岁	18岁领2万元	4万元	至16岁	8496元
			19岁领2万元			
			20岁领4万元			
			21岁领8万元			
合计保险费：27824元/年						

（8）**方案点评。**

柳先生作为家庭的经济支柱，自身保障达到110万元（含50万元意外险，未包括单位的意外险），大病保障20万元＋社保，给了柳先生全方位的高额保障，保证了家庭的财务安全。

柳太太自身保障90万元，其中重疾保障20万元，此外美丽人生还含有女性重疾额外保障10万元，可以避免家庭财务损失。

宝宝重疾保障30万元，意外伤害8万元，住院医疗5万元，意外门诊2000元，可以避免家庭财务损失。累计共16万元的教育金储备，外加上每年保险公司的分红，足够大学的教育花费。

这样一来，一家3口的基本生活就有保障了。剩下的钱用来做长期储蓄或者做一些固定类投资，等两人老了的时候，养老也绰绰有余了。

通过以上事例，我们可以得出如下结论。

（1）在不影响正常生活支出的情况下，充分获得最大的保障。

（2）在一定程度上规避了健康、意外、身故等风险。

（3）解决了家庭出现风险时的应急金储备问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（4）结合众多公司的优势产品，达到了利益最大化的效果。

（5）客户可以在未来收入成长时，适当储备养老金。

通过以上案例，希望能让各位读者对保险的选择有一个大概的了解。以后在为自己选择相应产品的时候，可以做一个参考，做到心中有数。

四、具备投资功能的保险品种

之所以特地把含有投资功能的保险品种拿出来单独介绍，是因为它的投资功能吸引了很多的客户。但是这些品种的实际功效又如何呢？让我们一起来看一下。

一般来说，含有投资功能的险种一共分为 3 种：分红型、万能型和投资连结型。投资连结险由于风险较高，很多保险公司已经停售了。所以这里只介绍分红型和万能型。

1.分红型保险

分红型保险，顾名思义，是保单持有人可以分享保险公司经营成果的保险种类，保单持有人每年都有权获得建立在保险公司经营成果基础上的红利分配。简单地说就是分享红利，享受公司的经营成果。所分得的红利，主要来源于保险公司经营中的死差、费差和利差盈余。

虽说是分红险，但毕竟还是保险。在购买的时候，首先要明确自己是想投资还是获得保障。俗话说得好，鱼与熊掌不可兼得，虽然看似分红险兼具了两者的优势，但是仔细计算一下不难发现，其实际效果并不如预期的好。

下面以某保险公司的分红型产品为例进行介绍。

保障范围	保险利益
大病保障	重疾给付：10万元（保额）+保单红利，保险责任终止。
身故保障	身故给付：10万元（保额）+保单红利，保险责任终止。
保单红利	根据产品分红类保险实际经营，按照保险监督机关有关规定确定红利分配。

保险利益及分红测算表如下（以购买 10 万保额，10 年交费为例）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表3-4　保险利益及分红测算表

投保年龄（女性）	年交保费	保险利益科目	保单年度末保险利益（假设中结算利率）				
			第20年	第30年	第40年	第50年	第60年
0周岁	4560元 10万俱额 10年交费	生存总利益	47910元	72099元	106180元	153438元	218028元
		大病或身故总利益	115500元	132959元	158950元	196888元	251318元
15周岁	5880元 10万俱额 10年交费	生存总利益	63604元	95530元	139741元	199882元	280375元
		大病或身故总利益	120594元	143780元	178171元	228022元	298835元
30周岁	7770元 10万俱额 10年交费	生存总利益	83975元	124676元	179634元	252504元	348335元
		大病可身故总利益	127425元	157966元	202774元	266774元	356145元
45周岁	10370元 10万俱额 10年交费	生存总利益	107999元	156893元	220995元	304783元	416793元
		大病或身故总利益	136139元	175353元	231685元	310373元	417773元

从表 3-4 中可以看出，随着年龄的不同，年缴保费也是不同的。按照 30 周岁计算，1 年缴纳保费 7770 元，大病或者身故赔付 10 万元，同时保险责任终止。如果没有意外，按照表中的利率算出的账户价值，投保人也能获得一笔不错的收入。

看上去非常完美，但实际上真是如此吗？我们把这个产品拆开来看就明白了。首先无论是保障还是投资，二者只能任选其一。也就是说，如果发生风险，则进行一次性赔付＋红利支付，同时合同终止。反之，在不发生风险的情况下，合同一直有效，红利增加。风险发生也不是完全能补偿的，身故和大病其实是二选一，也就是说如果先发生大病风险，进行赔付之后，合同即终止，之后如果再出现身故，保险公司则不再赔付。单按大病险或者寿险来看的话，和消费型的险种相比，性价比就不是很高了。因为同样缴纳保费情况下，消费型险种的赔付额度一般在分红险额度的 2 ～ 3 倍。

有人可能会说，除了保险金，还有分红呢？如果在一定时期以后发生风险，按照表中显示的数据，也有不少的收入了。真正的问题就在这里。

请注意，表中“保单年度末保险利益”旁边括号内的字——假设中结算

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利率。什么叫中结算利率呢?

一般分红型保险的利息都分为3个利率计算，分别是低结算利率、中结算利率和高结算利率。其中低结算利率一般在1.75%，中结算利率和高结算利率分别在5%和7%左右。虽然保险公司一般都按照中结算利率作预期，但这是没有保证的，实际上大部分产品并不能真正达到中结算利率，很多产品年化收益率甚至低于1年期定期存款利率。但是如果按低利率算，分红就少得可怜了。

整体而言，分红型产品虽然功能多，但无论是保障功能还是投资功能，都不能和更专业的工具相比。建议投资者在购买前，对保障功能和投资功能做个详细的了解，以免事后后悔。

2.万能型保险

万能保险（简称万能险），是指包含保险保障功能并至少在一个投资账户拥有一定资产价值的人身保险产品。万能保险除了和传统寿险一样给予保户生命保障外，还可以让客户直接参与由保险公司为投保人建立的投资账户内资金的投资活动，将保单的价值与保险公司独立运作的投保人投资账户资金的业绩联系起来。

万能险大部分保费用来购买由保险公司设立的投资账户单位，由投资专家负责账户内资金的调动和投资决策，将保户的资金投入到各种投资工具上。对投资账户中的资产价值进行核算，在确保投保人享有账户余额本金和一定利息保障的前提下，借助专家理财进行投资运作。

作为一款投资性险种，保障部分就不细说了，一般是不会优于消费性产品的，这里主要说说投资性。

虽然都是投资性的保险品种，万能型和分红型有着明显的区别。

首先，万能型保险和分红型保险在投资方向上不太一样。分红型保险的红利来源于死差益、利差益和费差益所产生的可分配盈余。而万能型保险主要的投资方向是国债、同业拆借等渠道，相比分红险，万能险的投资方向相对更有保障。

其次，分红险本身是没有保底收益的，但是大部分万能险都有一个固定的保底收益，年化收益率最低在1.75%，一般产品把保底收益设为2.5%。因为这个利率是按月计复利的，整体算下来也和定期储蓄的收益相差无几了。

从这两个方面看，万能险的收益相对于分红险更有保障。正因为如此，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很多人也喜欢把万能险作为一种储蓄。因为一旦进行分红，万能险的年化收益往往超过定期存款。如果没有分红，至少还有保底和保障功能，算起来也不算亏。

实际上真的是这样吗？其实不然。

在选择万能险之前，投资者首先会看保底固定收益利率，这个利率肯定是越高越好。除此以外，还有一个比率也很重要，叫做账户初始费用率。这个初始费用率是什么意思呢？也就是说，在投资者刚开始购买产品时，投入的款项中有一定比例以费用的形式被收走了。一般公司初始费用是 3% ~ 5%，也有个别险种是不收费用的，但是属于个别情况，不在讨论范围内。

按照这个费率计算的话，在投入初期未产生任何收益的情况下，账面价值是亏的。如果按照保底 2.5% 计算的话，趸交的投资者至少也要 2 年左右才能收回成本。如果从一开始就选择期交的话，由于每笔都要收取一定的初始费用，而且由于时间价值，第一笔费用的比例可能会比较高，所以算下来可能要 3 ~ 5 年才能收回成本。

从这个角度看的话，虽然万能险是有固定保底收益的，但是更适合有长期固定收入，并且愿意做长期投资的客户。因为万能险的月复利功能，从长期来看，跑赢 CPI 应该是不成问题的。当然，不同的品种还要按照上述两个因素具体分析。据笔者所知，有的万能险，期交的头一年费率高达 50%，在逐年下调之后，最终的费率也要维持在 5% 左右。像这类品种一开始的投入成本很高，如果再没有较高的保底收益率，对客户而言就很不划算了。

讲到这里，我们再介绍万能险里一个重要的概念，就是账户价值。什么是账户价值呢？投资者购买万能险后，保险公司会为客户开立一个专属账户，客户的资金都显示在账户内，费用也从账户里扣除。比如说第一年客户交了 1 万元，5% 的初始费率，那么当扣除初始费用后，账户价值为 9500 元。以后如果盈利了，所有收益也都在这个账户内，由账户价值体现。如果初期费率过高，对客户而言是非常不利的。

另外，万能险的保障功能也和账户价值相关。万能险的保障额度设计一般有 3 种：保险费 + 投资账户价值、保险费与账户价值乘以系数后取值大者、保险费或账户价值之一乘以系数，由于保障额度设计不同，就形成了不同类型的产品。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

五、如何选择保险公司和保险代理人

我国的保险业，从 1949 年成立第一家保险公司——中国人民保险公司开始，几经风雨，行业规模不断壮大。到 2012 年，我国共有集团性质的保险公司 7 家，涉及财产保险业务的公司 58 家，人身保险公司 57 家，再保险公司 6 家，此外还有投资管理公司和保险中介公司若干。

其中 7 家保险集团公司分别是中国人民保险集团股份有限公司，中国人寿保险（集团）股份有限公司，中国再保险（集团）股份有限公司，阳光保险集团股份有限公司，中国太平保险集团公司，中国平安保险（集团）股份有限公司以及中国太平洋保险（集团）股份有限公司。

1. 5家集团规模的保险公司

（1）中国人民保险集团公司。简称中国人保，是一家综合性保险（金融）公司，注册资本为 306 亿元人民币，公司标志为 PICC。目前旗下拥有人保财险、人保资产、人保健康、人保寿险、人保投资、华闻控股、人保资本、人保香港、中盛国际、中人经纪、中元经纪和人保物业等 10 余家专业子公司。

作为中国第一家保险公司，人保的成绩让人惊叹。2010 年 7 月 8 日晚，美国《财富》杂志发布了 2010 年世界 500 强榜单，中国人民保险集团（PICC）成功入围，排名第 371 位，在国内入围保险企业中排名第二位，全部国内入围企业中排名第 36 位。

（2）中国人寿保险（集团）公司。中国人寿保险（集团）公司及其子公司构成了我国最大的商业保险集团，是国内唯一一家资产过万亿元的保险集团，也是中国资本市场最大的机构投资者。2008 年，中国人寿保险（集团）公司及其子公司总保费收入达到 3220.52 亿元，境内寿险业务约占寿险市场份额的 42.7%，总资产达到 12846.11 亿元，可运用资金超过 11000 亿元。

作为世界 500 强企业中唯一超过人保的中国保险集团，中国人寿在其发展历程中有着不俗的成绩：

《福布斯》2010 年全球上市公司 2000 强第 90 位。

英国《金融时报》全球 500 强企业第 41 位。

《亚洲金融》2010 年度最佳公司治理奖、亚洲利润最高 100 名企业。

《财富》中文版 中国上市公司 500 强排行榜第 6 位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

《21世纪经济报道》“亚洲保险业竞争力排名”（不含日本、马来西亚）第1名，亚洲最佳保险公司奖。

（3）阳光保险集团股份有限公司。是国内7大保险集团之一、中国500强企业，由中国石油化工集团公司、中国南方航空集团公司、中国铝业公司、中国外运长航集团有限公司、广东电力发展股份有限公司等大型企业集团于2005年发起组建，注册资本金65.6亿元。公司股东实力强大，涉及行业广泛，股权结构合理，符合现代企业制度。目前拥有阳光财产保险股份有限公司和阳光人寿保险股份有限公司等多家专业子公司。

阳光保险充分发挥集团优势，有效整合产险、寿险等保险资源，不断研究和开发满足客户保障需求的新型保险产品，着力打造强大的市场拓展能力、卓越的客户服务能力、杰出的风险管控能力和专业的资产管理能力，不断探索以客户为中心的经营模式，努力为客户提供优质稳定的服务。2011年度，集团当年实收保费收入318.7亿元，行业排名第8位，集团总资产突破700亿元。

（4）中国太平保险集团公司。简称中国太平，隶属于国资委国有金融保险集团，原名中国保险（控股）有限公司，是中国第一家金融保险控股集团公司，2009年6月启用中国太平新名。

中国太平的历史可以追溯至1929年创立的太平水火保险公司、1931年创立的中国保险股份有限公司和1949年成立的香港民安保险有限公司。

中国太平共有各级营业机构1188家，其中子公司20家，省级分公司和子公司直属分公司125家，其他各级分支机构1043家；经营区域遍及中国内地、港澳、欧洲、大洋洲、东亚及东南亚等地区。截至2009年7月，中国太平集团总资产逾1300亿元，客户近1000万人。

中国太平以保险业务为中心，以资产管理为保障，为客户提供多元化金融服务。集团所辖产业链兼容产险、寿险、养老保险及再保险；统筹保险顾问、经纪、代理、直营业务和资产管理；通过统一的资产管理平台、统一的共享服务和信息技术平台实现价值管理的优化组合。中国太平旗下中国太平保险控股有限公司已经在香港上市。

（5）中国平安保险（集团）股份有限公司。是中国第一家以保险为核心，融证券、信托、银行、资产管理、企业年金等多元金融业务为一体的综合金融服务集团。公司成立于1988年，总部位于深圳。

中国平安虽然以保险起家，但作为一家拥有全金融牌照的集团公司，已

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经涉猎了几乎所有的金融产业，形成了真正的平安金融集团。在所有的业务中，保险业务又是平安最得意最出类拔萃的业务。无论是产品还是客户数量，平安保险都占有极大的优势。

中国平安拥有约486,911名寿险销售人员及175,136名正式雇员。截至2011年12月31日，集团总资产达到22,854.24亿元，归属母公司股东权益为1,308.67亿元。从保费收入来衡量，平安寿险为中国第二大寿险公司，平安产险为中国第二大产险公司。

中国平安在2011年《福布斯》全球上市公司2000强中名列第147位；荣登英国《金融时报》全球500强第107位；名列美国《财富》杂志全球领先企业500强第328位，并蝉联中国内地非国有企业第一名；除此之外，在《金融时报》及英国WPP集团旗下Millward Brown公布的全球品牌100强和BrandZ 100最具价值全球品牌中名列第83位。

中国平安是中国金融保险业中第一家引入外资的企业，拥有完善的治理架构，国际化、专业化的管理团队。中国平安遵循“集团控股、分业经营、分业监管、整体上市”的管理模式，在一致的战略、统一的品牌和文化基础上，确保集团整体朝着共同的目标前进。

2. 选择保险代理人

保险代理人，也就是我们平时所说的保险业务员。一个合格的保险业务员，会帮助客户把资产配置得很好。但是如果遇上一个不合格的业务员，最后吃亏的就是投资者了。

到底如何选择保险业务员呢？首先，要确定他是不是真正的保险业务员。有的人自称是保险业务员，但是并不具有保险代理资格。这个要怎么确定呢？只要登录中国保险行业协会网站，在网站上选择培训认证，再选择子栏里的资格查询就可以了。在购买保险产品之前，最好先对代理人做一个调查，以确定对方身份和资格。

除了确定身份，查询资格还有一个好处，就是能够了解保险代理人的从业时间。一般来说，有长期从业经验的代理人，无论是对产品的了解程度，还是诚信度，相比刚入行的新人都要好一些。选择一个经验丰富的代理人，也可以在一定程度上降低自己的风险。

最后，就要看代理人对产品的解读了。一个好的代理人，不会一味夸大自身产品的优势，也不会对客户做出无端的承诺，更不会规避保险条款中的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

免责条款。按照保监会对代理人的要求，代理人在介绍任意一款产品时，都要对免责条款进行特别说明，以尽到告知义务，防止客户对产品产生误解。但是有的代理人为了短期业绩，不仅会回避免责条款，还会夸大业绩预期。对于这种情况，当有疑问的时候，投资者就要详细阅读各项条款内容，对于不信任或者不理解的地方，直接打保险公司客服电话进行咨询。

附录　在中国展业的保险公司名录

集团公司：

中国人民保险集团股份有限公司
中国人寿保险（集团）公司
中国再保险（集团）股份有限公司
阳光保险集团股份有限公司
中国太平保险集团公司（中国太平保险集团香港有限公司）
中国平安保险（集团）股份有限公司
中国太平洋保险（集团）股份有限公司

财产保险公司：

中国人民财产保险股份有限公司
中国平安财产股份有限公司
华泰财产保险股份有限公司
中国出口信用保险公司
中华联合财产保险股份有限公司
阳光财产保险股份有限公司
中华联合财产保险股份有限公司
中国太平洋财产保险股份有限公司
太平财产保险有限公司
中国大地财产保险股份有限公司
大众保险股份有限公司
永安财产保险股份有限公司
华安财产保险股份有限公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

永诚财产保险股份有限公司
安邦财产保险股份有限公司
天平汽车保险股份有限公司
都邦财产保险股份有限公司
安信农业保险股份有限公司
安诚财产保险股份有限公司
中国人寿财产保险股份有限公司
渤海财产保险股份有限公司
中银保险有限公司
华农财产保险股份有限公司
丰泰保险（亚洲）有限公司上海分公司
阳光农业相互保险公司
长安责任保险股份有限公司
安华农业保险股份有限公司
鼎和财产保险股份有限公司
民安保险（中国）有限公司
英大泰和财产保险股份有限公司
三星财产保险（中国）有限公司
中意财产保险有限公司
东京海上日动火灾保险（中国）有限公司
丘博保险（中国）有限公司
三井住友海上火灾保险（中国）有限公司
现代财产保险（中国）有限公司
美亚财产保险有限公司
利宝保险有限公司
法国安盟保险公司
爱和谊日生同和财产保险（中国）有限公司
日本财产保险（中国）有限公司
紫金财产保险股份有限公司
乐爱金财产保险（中国）有限公司
富邦财产保险有限公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

锦泰财产保险股份有限公司

安联财产保险（中国）有限公司

劳合社保险（中国）有限公司

泰山财产保险股份有限公司

国元农业保险股份有限公司

信利保险（中国）有限公司

众诚汽车保险股份有限公司

诚泰财产保险股份有限公司

中煤财产保险股份有限公司

天安财产保险股份有限公司

国泰财产保险有限责任公司

浙商财产保险股份有限公司

日本兴亚财产保险（中国）有限责任公司

信达财产保险股份有限公司

人身保险公司：

中国太平洋人寿保险股份有限公司

泰康人寿保险股份有限公司

新华人寿保险有限公司

民生人寿保险股份有限公司

中国平安人寿保险股份有限公司

太平人寿保险有限公司

中国人民人寿保险股份有限公司

中国人民健康保险股份有限公司

太平养老保险股份有限公司

平安养老保险股份有限公司

平安健康保险股份有限公司

生命人寿保险股份有限公司

合众人寿保险股份有限公司

长城人寿保险股份有限公司

美国友邦保险有限公司上海分公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中宏人寿保险有限公司
建信人寿保险有限公司
中德安联人寿保险有限公司
华泰人寿保险股份有限公司
金盛人寿保险有限公司
正德人寿保险股份有限公司
嘉禾人寿保险股份有限公司
信诚人寿保险股份公司
中国人寿养老保险股份有限公司
信泰人寿保险股份有限公司
中国人寿保险（海外）股份有限公司
和谐健康保险股份有限公司
泰康养老保险股份有限公司
英大泰和人寿保险股份有限公司
长江养老保险股份有限公司
华夏人寿保险股份有限公司
国泰人寿保险股份有限公司
光大永明人寿保险有限公司
北大方正人寿保险有限公司
中美联泰大都会人寿保险有限公司
中新大东方人寿保险有限公司
中意人寿保险有限公司
中荷人寿保险有限公司
中英人寿保险有限公司
瑞泰人寿保险有限公司
招商信诺人寿保险有限公司
中法人寿保险有限责任公司
恒安标准人寿保险有限公司
海康人寿保险有限公司
交银康联人寿保险有限公司
百年人寿保险股份有限公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

安邦人寿保险股份有限公司

中融人寿保险股份有限公司

阳光人寿保险股份有限公司

昆仑健康保险股份有限公司

国华人寿保险股份有限公司

幸福人寿保险股份有限公司

君龙人寿保险有限公司

中邮人寿保险股份有限公司

汇丰人寿保险有限公司

中航三星人寿保险有限公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章 沙里淘金，怎样选到白马基金

提要：万事都要讲策略，投资更不例外。投资基金也要讲究策略，争取在最小的风险下获得最大收益。市场上已发行的基金有上千只，普通投资者如何根据自己的风险承受能力，结合市场不同阶段的不同特点，选择适合自己的基金，下面将为大家一一讲解。

第一节 基金的类型和投资策略

在投资基金之前，我们先来了解一下到底什么是基金。

证券投资基金（简称基金）是指通过发售基金份额，将众多投资者的资金集中起来，形成独立财产，由基金托管人托管，基金管理人管理，以投资组合的方式进行证券投资的一种利益共享、风险共担的集合投资方式。

从基金的定义可以看出，证券投资基金是一种间接的证券投资方式。基金管理公司通过发行基金单位，集中投资者的资金，由基金托管人（即具有托管资格的银行）托管，由基金管理人管理和运作资金，从事股票、债券等金融工具的投资，投资者共担投资风险，分享收益。

一、基金的分类

证券投资基金的一大特色就是数量众多，品种丰富，可以较好地满足广大投资者的投资需求。

在浩浩荡荡的基金大军中，如何选择适合自己的产品，掌握各种不同类型基金的概念，了解各种不同类型基金的风险收益特征，就显得尤为重要了。

构成基金的要素很多，因此可以依据不同的标准对基金进行分类。

1. 根据运作方式的不同分类

封闭式基金是指基金份额在基金合同期限内固定不变，基金份额可以在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

依法设立的证券交易所交易，但基金份额持有人不得申请赎回的一种基金运作方式。

开放式基金是指基金份额不固定，基金份额可以在基金合同约定的时间和场所进行申购和赎回的一种基金运作方式。

从世界投资基金的发展历程来看，基本上遵循了由封闭式转向开放式的发展规律。目前，开放式基金已成为国际基金市场的主流品种，美国、英国、我国香港和台湾地区的基金市场，90% 以上的品种是开放式基金。相对于封闭式基金，开放式基金具有以下优势。

（1）市场选择性强。如果基金业绩优良，投资者购买基金的资金流入会导致基金资产增加。如果基金经营不善，投资者通过赎回基金的方式撤出资金，导致基金资产减少。由于规模较大的基金整体运营成本并不比小规模基金的成本高，使得大规模的基金业绩更好，愿意申购它的人更多，规模也就会更大。这种优胜劣汰的机制，对基金管理人形成了直接的激励约束，充分体现了良好的市场选择性。

（2）流动性好。基金管理人必须保持基金资产良好的流动性，以应付可能出现的赎回，因此不会集中持有大量难以变现的资产，降低了基金的流动性风险；

（3）透明度高。除履行必要的信息披露外，开放式基金一般每日公布资产净值，随时准确地体现基金管理人在市场上运作和驾驭资金的能力，对于能力、资金、经验均不足的小投资者有特别的吸引力。

（4）便于投资。投资者可以随时在各销售场所申购、赎回基金，十分便利。良好的激励约束机制又促使基金管理人更加注重诚信、声誉，强调中长期、稳定、绩优的投资策略以及优良的客户服务。

我国基金的发展也基本上遵循了由封闭式转向开放式的发展规律，早期发行的都是封闭式基金，目前很多封闭式基金已到期并转为开放式基金。目前发行的基金大都属于开放式基金。

2. 根据法律形式的不同分类

根据法律形式的不同，基金可以分为契约型基金和公司型基金。

契约型基金是依据基金合同设立的一类基金。基金合同是规定基金当事人权利义务的基本法律文件。在我国，契约型基金依据基金管理人、基金托管人之间签署的基金合同设立，基金投资人自取得基金份额后，即成为基金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

份额持有人和基金合同的当事人，依法享受权利并承担义务。

公司型基金在法律上是具有独立法人地位的股份投资公司。公司型基金依据基金章程设立，基金投资者是基金的股东，享有股东权，按所持有的股份承担有限责任，分享投资收益。公司型基金公司设有董事会，代表投资者的利益行使职权。虽然公司型基金在形式上类似于一般股份公司，但是不同于一般股份公司的是，它委托基金管理公司作为专业的财务顾问来经营与管理基金公司。

目前我国的绝大部分公募基金属于契约型基金。

3. 根据投资对象的不同划分

根据投资对象的不同，基金可分为股票型基金、债券型基金、货币市场基金、混合型基金。

股票型基金是以股票为投资标的的证券投资基金，是证券投资基金的主要种类。股票型基金的主要功能是将大众投资者的小额投资集中为大额资金。投资于不同的股票组合，是股票市场的主要机构投资者。根据证监会对基金类别的分类标准，基金资产 60% 以上投资于股票的为股票型基金。

债券型基金主要以债券为投资对象。根据证监会对基金类别的分类标准，基金资产 80% 以上投资于债券的基金为债券型基金。

货币市场基金仅投资于货币市场工具，份额净值始终维持在 1 元，具有低风险、低收益、高流动性等特征。

混合型基金同时以股票、债券为投资对象，通过在不同资产类别上的投资，实现收益与风险之间的平衡。根据证监会对基金类别的分类标准，投资于股票、债券和货币市场工具，但股票投资和债券投资的比例不符合股票基金、债券基金规定的，统归为混合型基金。

依据投资对象对基金进行分类简单明确，对投资者具有直接的参考价值。

4. 根据投资目标的不同划分

根据投资目标的不同，基金可分为增长型基金、收入型基金、平衡型基金。

增长型基金是指以追求资本增值为基本目标，较少考虑当期收入的基金，主要以具有良好增长潜力的股票为投资对象。

收入型基金是指以追求稳定的经常性收入为基本目标的基金，主要以大盘蓝筹股、公司债、政府债券等稳定收益证券为投资对象。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

平衡型基金则是既注重资本增值，又注重当期收入的一类基金。

一般而言，增长型基金的风险大、收益高；收入型基金的风险小、收益也较低；平衡型基金的风险、收益则介于增长型基金与收入型基金之间。

5. 依据投资理念的不同划分

依据投资理念的不同，基金可分为主动型基金和被动（指数）型基金。

主动型基金是一类力图取得超越基准组合表现的基金。

被动型基金则不主动寻求超越市场的表现，而是试图复制指数的表现。被动型基金一般选取特定的指数作为跟踪对象，因此通常又称为指数基金。

6. 根据募集方式的不同划分

根据募集方式的不同，可分为公募基金和私募基金。

公募基金是指面向社会公众公开发售的一类基金。

私募基金则只采取非公开方式，面向特定投资者募集发售的基金。

7. 根据基金资金来源和用途划分

根据基金的资金来源和用途的不同，可分为在岸基金和离岸基金。

在岸基金是指在本国筹集资金并投资于本国证券市场的证券投资基金。

离岸基金是指一国的证券基金组织在他国发行证券基金份额，并将募集的资金投资于本国或第三国证券市场的证券投资基金。

8. 特殊类型基金

特殊类型基金主要有保本型基金、交易型开放式指数基金 (ETF)、上市开放式基金（LOF）、QDII 基金与分级基金。

（1）保本型基金。保本型基金通过一定的保本投资策略进行运作，同时引入保本保障机制，以保证基金份额持有人在保本周期到期时，可以获得投资本金保障。

（2）交易型开放式指数基金 (ETF)。交易型开放式指数基金通常又称为交易所交易基金（Exchange Traded Funds，简称 ETF），是一种在交易所上市交易的、基金份额可变的一种开放式基金。

交易型开放式指数基金属于开放式基金的一种特殊类型，它综合了封闭式基金和开放式基金的优点，投资者既可以在二级市场买卖 ETF 份额，又可以向基金管理公司申购或赎回 ETF 份额。不过申购和赎回必须以一篮子股票换取基金份额，或者以基金份额换回一篮子股票。

投资者可以通过两种方式购买 ETF：其一是在证券市场收盘之后，按照

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当天的基金净值向基金管理者购买（和普通的开放式共同基金一样）；其二是在证券市场上直接从其他投资者那里购买，购买的价格由买卖双方共同决定，这个价格往往与基金当时的净值有一定差距（和普通的封闭式基金一样）。

（3）上市开放式基金（LOF）。上市开放式基金（Listed Open-ended Funds，简称 LOF）是一种既可以在场外市场进行基金份额申购、赎回，又可以在交易所（场内市场）进行基金份额交易、申购或赎回的开放式基金，它是我国对证券投资基金的一种本土化创新。

（4）QDII 基金。QDII 是 Qualified domestic institutional investor（合格的境内机构投资者）的首字母缩写。它是在一国境内设立，经该国有关部门批准，从事境外证券市场股票、债券等有价证券业务的证券投资基金。

（5）分级基金。分级基金又称为结构型基金、可分离交易基金，是指在一只基金内部，通过结构化的设计与安排，将普通基金份额拆分为具有不同预期收益与风险的两类（级）或多类（级）份额，并可分离上市交易的一种基金产品。

二、基金投资策略

了解了基金的类型后，如何在众多的基金中挑选合适的白马基金呢？万事都要讲策略，投资更不例外。

1. 投资前的准备

投资有风险，投资基金也不例外。做任何投资之前，都应该对自己以及所投资的产品有足够的了解。

首先，在投资基金之前，应该先做一个风险测试。目前专业的三方理财机构，都会要求投资客户在投资之前做风险测试，根据测试结果给客户提供理财建议。测试的主要内容为：风险能力测试、风险承担性格测验和金钱焦虑测验。

三方理财机构和银行等都会有风险测试表，个人投资者投资之前，建议先做一下测试。通过测试结果，可以对自己的投资偏好以及风险承受能力有个了解，然后根据个人以及家庭情况配置家庭资产，以达到合理投资的目的。

2. 如何选择基金

（1）考虑自身的投资偏好。对于保守型投资者，可以将 80% 资金投资于债券型或货币型基金，将 20% 的资金投资于股票型基金。这样不仅可以降低

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资风险，也可以保证资金的流动性，同时还能保证一定的收益。

对于风险承受力比较强的投资者，可以选择将大部分资金投资于股票型或指数型基金，将少部分用于投资流动性较好的货币基金。这样在保证最大收益的同时，还能保持一定的资金流动性。

（2）如果我们投资于股票型基金，就要考虑到基金拥有分散投资等优势，本身就可以将非系统风险较好地分散开，所以在投资时，我们考虑的是投资于一个或几个相关行业，而不是像股票一样将目光放在一个或几个公司上。

（3）要考虑选择哪个基金公司，哪个基金管理人。选择一家好的基金公司，是保证资产安全的前提。而选择一个成熟的基金管理团队，是资产获利的保障。

（4）在已经筛选出的几只基金中，查看每一只基金从设立到现在的获利情况和资金投资比例等数值。

（5）购买之后，需要保持一个良好的心态。从基金所具有的特点来看，更适合于长线持有，不能期待它像股票一样一天就给你带来 10% 的回报。但是你仍然需要经常关注所投资的基金，查看它的走势是否和你当初预想的一样，并且在适当的时候进行基金赎回，获取收益。

3. 基金选择的“轻”与“重”

基金选择的“轻”，是指看轻基金产品的收益。

投资任何一只基金产品，其背后都蕴涵着一定的投资风险。因此选择高收益的股票型基金，就要承担基金产品净值波动的风险。投资货币市场基金时，则要把心态放低些，赚取超越定期存款利息的收益就可以了，不应当有过高的奢望。图 4–1 为各种类型基金的风险－收益图示。

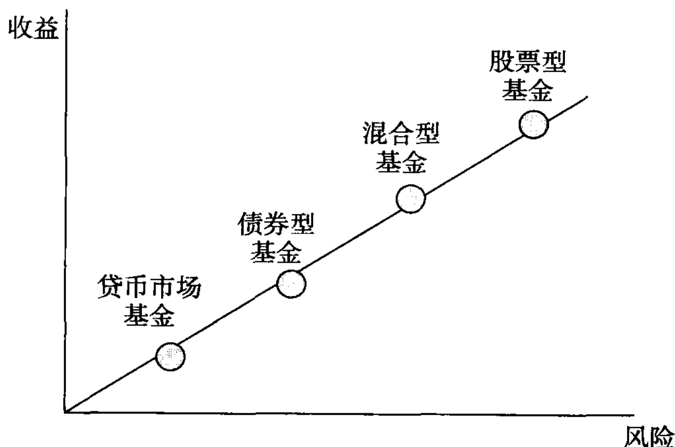


图4–1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

关注基金产品的时间少一些，减轻心理压力。基民应当集中精力做好本职工作，不应不断地关注基金产品的净值波动，因为这会给你带来投资压力。如果基金产品净值表现不佳，查看净值还浪费了时间，对于投资者来讲，是一件非常遗憾的事。

资金运用轻便一些。应当运用闲置资金投资基金，不应当运用借贷资金。轻松上阵是非常重要的，在家庭投资和消费之间平衡好关系，不应当出现一头沉。

重视基金产品组合对回避基金产品风险的作用。俗话说，东方不亮西方亮。对于投资者来讲，只有重视了基金产品的组合搭配，才能更好地分散投资风险。投资者应当有股票型基金、债券型基金及货币市场基金 3 大类资产的配置，不应当仅装一篮子股票型基金。

重点关注基金产品的重仓股。投资者应当重点关注基金产品的重仓股，这对于研究和分析基金管理人的选股思路，洞察基金产品的投资风格，会起到积极作用。

掌握基金产品的重大信息。尤其是涉及到基金经理变动、基金分红及产品定期报告等信息，这样才能对基金产品的运作有清晰的理解，从而把握其中的投资机会。

投资者在基金产品选择上，要克服以下毛病：不盲目选基金；不瞻前顾后，要对自己的投资目标有信心，减少调整基金产品的成本；不盲目对比收益，把握自己的投资兴趣和偏好。只有这样才能减少情绪的干扰。

4. 投资单一基金形式不可取

“乍暖还寒时，最难将息。”每当天气突变，个人身体素质的差异就会明显体现出来。投资理财同样也要讲究均衡组合，市场好的时候大家未必察觉，等市场状况糟糕的时候，你的投资组合是否健康就会很快见分晓。

什么样的投资组合才是健康平衡的呢？下面请看一个案例。

张先生在股市摸爬滚打十几年，从 2005 年开始涉足基金市场。2005 年到 2010 年 5 年间，经过了大牛市之后的金融危机、股市探底，他的投资稳稳当当地度过了各种风险，至今仍取得较为可观的收益。

张先生的理财以基金投资为主，并且他从营养学获得启发，建立了一个讲究营养均衡的“健康”基金组合。他说，除了体育锻炼，一般人的身体健康主要取决于平时饮食所摄取的营养是否均衡。从营养学的角度来说，人的身体要健康，一定要营养均衡，蛋白质、维生素、脂肪、矿物质、膳食纤维、糖、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

水，一样都不能少，连各种微量元素都要均衡补充，这样，当疾病来袭的时候，抵抗力才会强。

在张先生看来，投资基金也一样要讲究营养学。他当初在选择基金的时候，投资的是多种基金组合而非单一基金。股票基金、混合基金、债券基金、货币基金，一个都不少。其中高收益高风险的股票基金和混合基金大约占六至七成，另外一部分资金则投资一些风险较低的债券基金和货币基金以防万一。

债券基金波动比股票基金要小，而货币基金则可以当成流动性较强的现金管理工具，两者作为防御型的投资品种，都能有效降低基金组合的风险。如此搭配，基金投资就好比有了均衡的营养，当市场有风险的时候，基金组合的抵抗力自然强，就像健康的身体能抵御天气突变一样，抗衡金融市场莫测的风云。

张先生还特别强调，构建基金组合不可随意，要先确定主线，精心挑选三四只业绩优秀的股票基金和混合基金作为核心投资品种，这是决定整个基金组合长期回报的最主要因素。这种核心产品，要选择那些屡获大奖、费率合理、数年内平均回报率较高的基金。

摄取营养还要注意避免选择营养成分太过接近的食物，因此基金组合中非同质基金的分散度远比基金数量更重要。如果投资者持有的几只股票基金，都是投资大盘蓝筹股或者集中投资中小盘股的，那么即使基金数目再多，也无法实现分散风险的目的。

最后还有一点，那就是长期坚持是至关重要的。无论人体营养搭配还是基金“健康”组合，都是功在长期。

5. 基金定投，懒人理财

市场涨跌轮回，没有只跌不涨的股市。在股市低迷时采用基金定投进行分批投资，然后等待牛市的爆发，这已被证明为一条明智的基金投资道路。

基金定投是“定期定额投资基金”的简称，就是指在固定的时间（如每个月）以固定的金额（如 200 元）投资到指定的开放式基金中的一种投资方式，类似于银行的零存整取方式。这种理财方法比较适合想降低投资风险又缺少理财时间的投资者。

时间是熨平波动的最好工具。如果采取分批买入法，就克服了只选择一个时点进行买进和卖出的缺陷，可以均衡成本，这就是所谓的定期定额投资法。这种方法是基于克服人性优柔寡断、追涨杀跌的心理弱点应运而生的一种投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资方法。

基金定投可以在不加重投资人经济负担的情况下，做小额、长期和有目的的投资。尤其是对于那些经济实力并不雄厚的年轻上班族来说，不必筹措大笔资金，每月运用节余的资金来投资即可，不但不会造成经济上额外的负担，更能积少成多，使小钱变大钱，以应付未来对大额资金的需求。

（1）定期定额投资的优点。

第一，定期投资，积少成多。投资者可能每隔一段时间都会有一些闲散资金，通过定期定额投资计划购买基金，可以“聚沙成塔”，在不知不觉中积攒一笔不小的财富。

第二，自动扣款，手续简便。只需去基金代销机构办理一次性的手续，今后每期的扣款申购均自动进行。

第三，平均投资，分散风险。资金是按期投入的，投资的成本比较平均，最大限度地分散了风险。

举例来说，以 1 元的申购价格投资 600 元，当基金净值达到 1.1 元时，投资报酬率为 10%。若每隔两个月投资 100 元于某一只开放式基金，1 年下来共投资 6 次，总金额为 600 元，每次投资时基金的申购价格分别为 1 元、0.95 元、0.90 元、0.92 元、1.05 元和 1.1 元，则每次可购得的份额数分别为 100 份、105.3 份、111.1 份、108.7 份、95.2 份和 90.9 份，累计份额数为 611.2 份，则平均成本为 600 ÷ 611.2 = 0.982 元，而投资报酬率则为 (1.1 × 611.2−600) ÷ 600 × 100% = 12.05%。比起一开始即以 1 元的申购价格投资 600 元获得投资报酬率 10% 为佳。

（2）如何办理基金定投。想办理基金定投的投资者，可到银行柜面或网上银行办理基金定投申请业务。在办理时，首先需要确定定投的基金品种，每月的扣款金额和投资年限，并保持扣款前指定账户中有足够的余额。

在投资市场上，作为长期理财代表方式，基金定投是一项坚持与策略并重的理财“马拉松”。

以上证指数过往表现为测算基础，2001 年 7 月到 2004 年 3 月期间，在整个下跌到回升再下行的循环周期内，上证指数下跌 9.3%。期间坚持定投该指数，通过摊薄成本和复利优势，却可获得高达 9.8% 的报酬率，大幅跑赢市场指数。

以华安基金旗下的“智赢定投”为例，其“自动退出”机制的核心逻辑是，在定投计划达到预期盈利目标时，即及时了结，实现收益，有效控制投资风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从具体策略来看，基金定投达到设定预期盈利目标时，可将本金或全部资金转入低风险低收益的货币基金，保存投资“体力”；在市场下行时，通过系统“加仓梯度”设置计算出可追加定投额度，快速逢低吸纳，“追赶”预期收益步伐，始终保持快慢适中、张弛有度的投资节奏。

（3）基金定投适合哪些人。领固定薪水的上班族最适合进行基金定投。大部分上班族薪资所得，在扣除日常生活开销后，所剩余的金额往往不多，小额的定期定额投资方式最为适合。而且上班族大多无法在营业时间内到金融机构办理申购手续，因此在指定账户中设定自动扣款的定期定额投资，对于上班族来说是最省时省事的方式。

在未来某一时点有特殊资金需求者，也适合进行基金定投。例如3年后须付购房首期款、20年后子女出国需要留学基金，乃至于30年后自己要用退休养老基金等。在已知未来将有大额资金需求时，提前以定期定额小额投资方式来规划自己的资金，不但不会造成经济上的负担，更能让每月的小钱在未来变成大钱。

不喜欢承担过大投资的风险者，也适合基金定投。由于定期定额投资有投资成本加权平均的优点，能有效降低整体投资的成本，降低价格波动的风险，进而提升获利的机会，因此保守的投资者比较适合这种投资方式。

这是一个发生在亚洲金融风暴时期的真实案例。

1997年6月，富兰克林邓普顿基金集团，推出了一只专门投资于泰国新兴市场的基金——邓普顿泰国基金，管理该基金的基金经理是被《纽约时报》尊为新兴市场教父的马克·莫比尔斯博士。该基金当时的发行面值为10美元。

在该基金发行日，有位看好泰国市场的陈姓客户，办理了一个为期两年的定期定额投资计划，每个月固定投资1000美元于邓普顿泰国基金。

接下来的事情众所周知。运气不佳的陈先生买入基金不久，一场席卷东南亚的金融风暴就从泰国开始蔓延开来。在接下来的两年里，泰国股票指数下跌了40%，经济出现严重衰退。

在这样的市场环境下，邓普顿泰国基金也难以独善其身，成立15个月后，净值就从当初的10美元锐减到2.22美元。后来净值有所回升，在陈先生为期两年的定期定额计划到期时，基金净值上涨到了6.13美元。

结局似乎已经看到，陈先生这笔基金投资肯定损失惨重。因为定投到期时，基金净值仍然没有回到发行时的面值。但事实令我们惊讶：陈先生最终取得

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了 41% 的投资回报。

这就是定期定额投资的“神奇魔力”，其学名叫做“平均成本法”。简单解释，就是在基金净值下跌时，尽管先前的投资会产生亏损，但此时如果继续买入相同的基金，则能有效摊低整体投资成本。

让我们一起来计算一下。每个月固定投资 1000 美元，忽略手续费等因素，当基金面值在 10 美元时，获得份额 100 份；当基金净值跌到 2.22 美元，获得份额大约 450 份；基金面值越低，买进的份额就越多……这样相当于每份基金的成本也在摊薄。经过两年持续投资后，平均投资成本降为 4 美元，当基金净值返回到 6.13 美元时，陈先生自然就赚了钱。

从上述案例可以看出，没有一只基金是稳赚不赔的，即使是贵为新兴市场教父的马克·莫比尔斯博士，也不能完全避开股票市场大幅下跌所带来的亏损。然而却有一种投资方法使投资人获得良好的投资回报，这就是定期定额购买基金。

除非是处在一个永远下跌的股市，否则只要我们在市场下跌时以相同的金额买入更多的份额，有效摊低平均投资成本，则一旦市场出现好转，就有可能轻易地摆脱亏损，甚至获得诱人的投资回报。

基金定投非常适合有远期财务规划的人，例如购房、子女教育、养老等。当股市以连续下跌来考验我们的定力时，对于许多已经参加或者准备参加基金定投计划的投资者来说，仅知道基金定投“三大优势”还是远远不够的，认清投资误区，坚持正确的定投理念，才是实现最终定投目标的关键。

特别提醒：投资者每月用来基金定投的钱，一定不要影响到正常的生活，不要设定不能承受的投资金额，以免给日常生活造成负担。

第二节　货币基金和分级基金

一、货币基金——现金管理的绝佳工具

1. 货币基金的定义及投资标的

货币基金的定义前面已经介绍过，这里不再赘述。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

货币基金资产主要投资于短期货币工具，一般期限在1年以内，平均期限120天，如国债、央行票据、商业票据、银行定期存单、政府短期债券、企业债券（信用等级较高）、同业存款等短期有价证券。

实际上，货币基金这些投资标的，都是一些高安全系数和稳定收益的品种，所以对于很多希望回避证券市场风险的企业和个人来说，货币市场基金是一个天然的避风港。在通常情况下，货币基金既能获得高于银行存款利息的收益，又能保障本金的安全。

2. 货币基金的特点

（1）低风险。由于投资对象主要是一些期限较短、流动性较高的货币市场工具，并且不断地进行滚动投资，因此货币基金的收益总是能迅速跟上利率的最新变化，能够获得超过同一时期定期储蓄存款的收益率。货币基金投资组合承担的利率风险极低，在通货膨胀和短期利率上升的环境中，一般来说表现都会优于债券基金和股票基金。另外，货币市场基金持有的金融工具的发行人以及货币市场的参与者，都是信用等级极高的金融机构或政府部门，所以信用风险和商业风险较低。

（2）低成本。货币市场基金一般免收申购赎回费，管理费率也较低。目前国内货币市场基金的管理费率为0.33%，低于任何其他类型基金。当股票或债券市场行情发生变化，投资者想改变投资方向时，可以自由转向其他基金，而且只需交纳很低的费用，大大节约了投资成本。

（3）流动性强。由于货币市场基金投资对象主要是流动性强的高品质短期债券或银行票据，基金资产较易转换成现金，而且几乎不会遭受损失。因此货币市场基金的赎回非常容易，其交易也非常活跃。普通投资者可以将货币市场基金作为暂时的流动性储备来对待与使用，或者将其作为投资股票与中长期债券中的一个低风险避风港。

（4）便捷性好。从操作上来讲，投资这种基金最容易操作，过程也最为简单，是所有共同基金中最稳健和最基本的投资工具，操作类似于银行的活期储蓄存款，十分方便。

（5）分红免税。多数货币市场基金面值永远保持1元，收益天天计算，每日都有利息收入，投资者享受的是复利，而银行存款只是单利。货币市场基金每月的分红都会结转为基金份额，并且分红免收所得税。

另外，一般货币市场基金还可以与该基金管理公司旗下的其他开放式基

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金进行转换，高效灵活，转换成本低。股市好的时候，可以转成股票型基金；债市好的时候，可以转成债券型基金；当股市、债市都没有很好机会的时候，货币市场基金则是资金良好的避风港。投资者可以及时把握股市、债市和货币市场的各种机会。

3. 货币基金的品种

截至 2012 年 6 月，市场上发行的货币基金已经超过 80 只（包含 A 份额与 B 份额）。随着中国证券行业的不断创新，新型的类货币产品也不断出现，并且收益更高。

4. 货币基金的投资技巧

投资者应尽量选择规模相对较大，业绩长期优异的货币基金进行投资。因为规模越大，基金操作腾挪的空间越大，更有利于投资运作，也能更好地控制流动性风险。

选择货币基金要综合考量货币基金和债券基金的区别，二者的区别主要在于投资对象不同。

货币型基金是一种开放式基金，主要投向货币市场，以投资于债券、央行票据等安全性极高的短期金融品种为主；而债券基金是专门投资于债券的基金，主要是国债、金融债和企业债。货币基金的收益仅高于银行的定期存款利率，但没有利息税，随时可以赎回，一般可在申请赎回的第二天资金到账。所以货币基金非常适合追求低风险、高流动性、稳定收益的单位和个人。

购买货币基金应坚持“买旧不买新、买高不买低、就短不就长”的原则，尤其是在经济敏感时期，这几条原则是投资货币基金市场的座右铭。

首先，购买货币基金时应优先考虑老基金。因为经过一段时间的运作，老基金的业绩已经明朗化了，新发行的货币基金能否取得良好的业绩，则需要时间来验证。同时，投资者应尽量选择年收益率一直名列前茅的货币基金。但是也要记得，货币基金比较适合打理活期资金、短期资金或一时难以确定用途的临时资金，对于 1 年以上的中长期不动资金，则应选择国债、人民币理财、债券型基金等收益更高的理财产品。

货币基金的收益分配公布方式只有“万份收益”和“7 日年化收益率”两种。“万份收益 0.0364”的意思，就是每 1 万份货币基金份额，当天可以获得的收益是 0.0364 元；“7 日年化收益率”是指最近 7 天的平均收益折算成 1 年的收益率，它是考察一个货币基金长期收益能力的参数，“7 日年化收益率”较高

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的货币基金，获利能力也相对较高。

货币基金的基金面值与净值都保持 1 元不变，其收益的变化主要通过基金份额变化来体现，投资人通过赎回基金份额便可取回资金。货币基金的分红方式只有“红利转投资”，每个月将累计的收益结转为货币基金份额，同时货币基金赎回费率为 0%，没有手续费。

二、分级基金

1. 分级基金的定义

分级基金是指在一个投资组合下，通过对基金收益或净资产的分解，形成两级（或多级）风险收益表现有一定差异化基金份额的基金品种。它的主要特点是将基金产品分为两类份额，并分别给予不同的收益分配。从目前已经成立和正在发行的分级基金来看，通常分为低风险收益端（优先份额）和高风险收益端（进取份额）两类份额。

以某分级基金产品 X（X 称为母基金）为例，分为 A 份额（优先）和 B 份额（进取），A 份额约定一定的收益率，基金 X 扣除 A 份额的本金及应计收益后，全部剩余资产归入 B 份额，亏损以 B 份额的资产净值为限，由 B 份额持有人承担。当 X 的整体净值下跌时，B 份额的净值优先下跌；相对应的，当 X 的整体净值上升时，B 份额的净值也相对于 A 份额优先上升。也就是说，优先份额一般可以优先获得分配基准收益，进取份额最大化补偿优先份额的本金及基准收益。进取份额通常以较大程度参与剩余收益分配，或者承担损失而获得一定的杠杆。

有人将分级基金形象地描述为“兄弟分钱”，即两兄弟共同把钱合在一起投资，但投资收益按照事先的约定“各取所需”，一种风险较小但收益也有限，另一个兄弟则选择高风险高收益。通过分级设计，其中的高风险基金可以理解为借钱投资的杠杆基金。尤其在市场上杠杆类产品十分有限的情况下，具有高风险高收益特征的杠杆基金，将成为吸引“大胃”投资者的主要亮点。

2. 分级基金的投资优势

分级基金形式多样，能分别满足低风险偏好和高风险偏好投资者的需求。

投资者能方便地根据自身投资特点和市场走势，进行灵活的资产配置。

分级基金为各类投资者提供方便、快捷、低成本的基金投资方式。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 购买和交易

分级基金可以通过场内场外两种方式认购或申购、赎回。场内认购、申购、赎回通过深交所内具有基金代销业务资格的证券公司进行。

场外认购、申购、赎回，可以通过基金管理人直销机构、代销机构办理基金销售业务的营业场所办理，或按基金管理人直销机构、代销机构提供的其他方式办理。

分级基金的两类份额上市后，投资者可通过证券公司进行交易。

4. 分级基金优先份额≠保本保收益

许多投资者都认为，分级基金的优先份额和银行储蓄一样，不但可以保证本金安全，而且能够保证一定收益。

实际上，目前国内市场上出现的分级基金优先份额，不是保本保收益的产品。对于优先份额持有人来说，分级基金以进取份额的资产，为优先份额基准收益的实现及本金安全提供了保护。但是由于市场面临诸多风险，因此基准收益的分配以及本金安全的保护具有不确定性，当进取份额资产净值大幅下跌时，优先份额的投资者仍可能面临投资受损的风险。

5. 分级基金的杠杆机制

投资分级基金，投资者听到最多的词就是杠杆。那么，什么是杠杆呢？

以某分级基金产品 X 为例，当其母基金 X 净值下跌时，B 份额（进取）净值下跌的幅度高于母基金 X 净值的下跌幅度。当其母基金 X 净值上升时，B 份额（进取）净值上升的幅度，也要高于母基金 X 净值的上升幅度。由于分级基金上述机制的存在，进取份额的变动幅度，将大于母基金和优先份额的净值变动幅度，将进取份额的这种特征称为分级基金的杠杆机制。由于进取份额面临更大的净值波动风险，因而只适合风险承受能力较高的投资者参与。

有过基金投资经历的投资者都知道，基金的“交易价格”不等于“基金净值”。对分级基金而言，分级基金的优先份额和进取份额上市交易后，由于受到市场供求关系的影响，基金份额的交易价格与基金份额净值可能出现偏离，产生折溢价。如果投资者基于市场好转的预期，有可能买入进取份额，以博取市场反弹之后的收益，使进取份额的交易价格上升，进而产生溢价；反之亦然。

尽管开放式分级基金的份额配对转换机制的设计，已将分级基金整体折溢价降至较低水平，但是单级份额仍有可能出现较大折溢价。投资者在交易

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分级基金时，应关注基金份额的折溢价情况，防范折溢价变动带来的价格波动风险。

一般情况下，由基金基础份额分成的两类份额中，一类是预期风险和收益均较低且优先享受收益分配的部分，在此称为 A 类份额；一类是预期风险和收益均较高且次优先享受收益的部分，在此称为 B 类份额。类似于其他结构化产品，B 类份额一般“借用”A 类份额的资金来放大收益，而具备一定杠杆特性。也正是因为“借用”了资金，B 类份额一般又会支付 A 类份额一定基准的“利息”。分级基金的设计机制不同，两类份额的分拆比例也不同。

投资分级杠杆基金时，尤其是投资进取型基金份额时，要重点考虑 5 个方面的问题。

（1）杠杆倍率的大小。杠杆倍数越大，意味着获得的收益或者风险都会放大。选择合理的杠杆，或者选择自己能承受的波动范围，据此确定投资的数量。

（2）考虑基础份额的投资标的是以大盘股还是小盘股为主，是主动管理型还是被动指数型。这样做就可以做到心中有数，根据选择的分级基金投资标的，就可以预算出该基金后期的波动范围，以及风险大小或者投资风格。

（3）分级基金目前的折溢价情况。如果折价过低，大盘位置合适，则可以适当介入。如果溢价高的话，就要耐心等待合适的投资机会。

（4）分级基金是否可以配对转换，配对转换的比例大小如何。根据配对转换，就可以算出基金的杠杆比例，以及基金的风格趋向，从而选择适合自己的基金品种。

（5）分级基金的到期时间越接近，对于固定收益端风险越低，获得的收益确定性则越强。

总之，分级基金的进取份额是一把双刃剑，在获得超额收益机会的同时，如果遇到大盘或者上证指数大幅下跌，基金也会相应地大幅亏损。普通投资者在购买该类基金时，一定要多了解这种基金的实际情况，做好前期准备工作，选择适合自己的品种。另外，购买这类基金还要学会择时，最好选在大盘处于相对较低的位置时介入，或者判断指数或者股票有大行情的时候介入，这样可以降低风险，同时能够获取超额收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附 录

部分基金公司以及优秀基金经理介绍

华商基金经理简介



孙建波，硕士，具有基金从业资格。现任职于华商基金管理有限公司，担任华商盛世成长基金、华商策略精选灵活配置混合基金基金经理。

孙建波先生于 1998 年 7 月至 2000 年 3 月，在中国人保信托投资公司证券总部任业务经理；2000 年 4 月至 2005 年 10 月在中国银河证券有限责任公司资产管理总部任高级经理；2005 年 10 月至 2009 年 1 月在中信基金管理有限责任公司先后任策略分析师、投委会成员；2009 年 1 月至 2009 年 8 月在华夏基金管理有限公司任策略分析师，曾担任华夏收入基金经理；2009 年 8 月加入华商基金管理有限公司。

孙建波管理的基金：华商盛世成长、华商策略精选灵活

华商基金基本信息：

公司名称	华商基金管理有限公司	公司网址	http://www.hsfund.com
公司属性	中资企业	客服热线	400-700-8880,010-58573300
成立时间	2005-12-20	客服信箱	services@hsfund.com
注册资本(万元)	10000	公司总机	010-58573600
总经理	王锋	公司传真	010-58573520
管理规模(亿元)	280.72	公司地址	北京市西城区平安里西大街28号中海国际中心19层
规模日期	2012-05-31	邮政编码	100035



华夏基金经理简介

巩怀志先生，清华大学 MBA。现任华夏优势增长、华夏大盘基金经理。

巩怀志先生曾任鹏华基金管理有限公司基金经理助理、社保股票组合基金经理。2005 年加入华夏基金管理有限公司。历任华夏蓝筹核心混合型证券投资基金(LOF)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基金经理（2007 年 5 月 9 日至 2009 年 1 月 1 日期间），也曾担任华夏成长基金基金经理。

巩怀志管理的基金：华夏大盘、华夏优势增长

华夏基金基本信息：

公司名称	华夏基金管理有限公司	公司网址	http://www.chinaamc.com
公司属性	中外合资企业	客服热线	400-818-6666
成立时间	1998-04-09	客服信箱	service@chinaamc.com
注册资本(万元)	23800	公司总机	010-88066688
总经理	滕天鸣	公司传真	010-88066508
管理规模(亿元)	1975.31	公司地址	北京市西城区金融大街33号通泰大厦B座12层
规模日期	2012-03-31	邮政编码	100033



广发基金经理简介

易阳方先生，经济学硕士。现任职于广发基金管理有限公司，2005 年 12 月至今担任广发聚丰基金基金经理。2011 年 9 月至今担任广发制造业精选基金经理。

易阳方先生 1997 年 1 月至 2002 年 11 月任职于广发证券股份有限公司，2002 年 11 月至 2003 年 11 月先后任广发基金管理有限公司筹建人员、投资管理部人员，2003 年 12 月至 2007 年 3 月任广发聚富混合基金的基金经理，2006 年 9 月至 2008 年 4 月任广发基金管理有限公司总经理助理。

易阳方管理的基金：广发制造业精选、广发聚丰

广发基金基本信息：

公司名称	广发基金管理有限公司	公司网址	http://www.gffunds.com.cn
公司属性	中资企业	客服热线	020-83936999,95105828
成立时间	2003-08-05	客服信箱	services@gf-funds.com
注册资本(万元)	12000	公司总机	020-83936666
总经理	林传辉	公司传真	020-89899158

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

管理规模(亿元)	1139.99	公司地址	广州市海珠区琶洲大道东1号保利国际广场南塔31－33楼
规模日期	2012-06-12	邮政编码	519020



大成基金经理简介

杨建华先生，工商管理学硕士，经济学博士。现任职于大成基金管理有限公司，2007年12月至今担任大成景阳基金基金经理，同时2010年6月至今担任大成核心双动力基金基金经理。

杨建华先生曾任光大证券研究所研究员、四川启明星投资公司总经理助理。2004年4月加入大成基金管理有限公司，2005年2月至2007年12月担任基金景阳基金基金经理，2006年1月至2008年1月期间担任大成价值增长证券投资基金基金经理。

杨建华管理的基金：大成核心双动力股票、大成景阳领先股票

大成基金基本信息：

公司名称	大成基金管理有限公司	公司网址	http://www.dcfund.com.cn
公司属性	中资企业	客服热线	400-888-5558
成立时间	1999-04-12	客服信箱	callcenter@dcfund.com.cn
注册资本(万元)	20000	公司总机	0755-83183388
总经理	王颢	公司传真	0755-83199588
管理规模(亿元)	724.20	公司地址	深圳市福田区深南大道7088号招商银行大厦32层
规模日期	2012-06-15	邮政编码	518040



嘉实基金经理简介

顾义河先生，硕士研究生，具有基金从业资格。现任基金丰和基金经理。

顾义河先生曾任职于中银国际控股有限公司，2002年9月加盟嘉实基金管理有限公司，先后任分析师、高级分析师。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

顾义河管理的基金：基金丰和、嘉实价值优势股票

嘉实基金基本信息：

公司名称	嘉实基金管理有限公司	公司网址	http://www.jsfund.cn
公司属性	中外合资企业	客服热线	400-600-8800
成立时间	1999-03-25	客服信箱	service@jsfund.cn
注册资本(万元)	15000	公司总机	010-65215588
总经理	赵学军	公司传真	010-65185678
管理规模(亿元)	1641.93	公司地址	北京市建国门北大街8号华润大厦8层
规模日期	2012-07-24	邮政编码	100005



南方基金经理简介

黄亮先生，北京大学工商管理学硕士，具有基金从业资格。现任南方全球和南方金砖四国指数（QDII）、南方中国中小盘基金经理。

黄亮先生曾任职于招商证券股份有限公司、天华投资有限责任公司，2005 年加入南方基金国际业务部，负责 QDII 产品设计及国际业务开拓工作，2008 年 11 月至 2009 年 6 月，担任南方全球基金经理助理。

黄亮管理的基金：南方中国中小盘、南方全球精选配置、南方金砖四国指数

南方基金基本信息：

公司名称	南方基金管理有限公司	公司网址	http://www.southernfund.com
公司属性	中资企业	客服热线	400-889-8899
成立时间	1998-03-06	客服信箱	service@nffund.com;service@southernfund.com
注册资本(万元)	15000	公司总机	0755-82763888
总经理	高良玉	公司传真	0755-82763889
管理规模(亿元)	1262.98	公司地址	深圳市福田中心区福华一路6号免税商务大厦塔楼31、32、33层整层
规模日期	2012-07-09	邮政编码	518048

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



博时基金经理简介

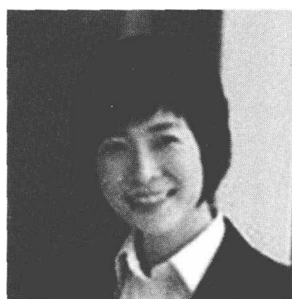
刘建伟先生，北京大学文学学士、硕士，宾西法尼亚大学工商管理硕士。现担任博时行业轮动基金经理。

刘建伟先生1999年起先后在中国工商银行、上海锦天城律师事务所工作。2004年11月加入博时基金管理有限公司，历任研究部研究员、市场部国际业务经理、股票投资部另类投资组高级分析师、股票投资部投资经理。

刘建伟管理的基金：博时行业轮动

博时基金基本信息：

公司名称	博时基金管理有限公司	公司网址	http://www.bosera.com
公司属性	中资企业	客服热线	95105568
成立时间	1998-07-13	客服信箱	service@bosera.com
注册资本(万元)	10000	公司总机	0755-83169999
总经理	何宝	公司传真	0755-83195140
管理规模(亿元)	1219.84	公司地址	广东省深圳市福田区深南大道7088号招商银行大厦29层
规模日期	2012-06-14	邮政编码	518040



华安基金经理简介

陆从珍女士，经济学硕士。现任华安宝利配置基金经理。

陆从珍女士历任上海市工商局职员，京华山一证券上海公司高级研究员，中企东方资产管理公司高级研究员，东方证券研究部资深研究员等职。2008年3月加入华安基金管理有限公司，任研究发展部高级研究员，2009年5月16日至2010年4月21日担任安顺证券投资基金和华安宏利股票型证券投资基金的基金经理助理。

陆从珍管理的基金：华安逆向策略股票、华安宝利配置混合前

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

华安基金基本信息：

公司名称	华安基金管理有限公司	公司网址	http://www.huaan.com.cn
公司属性	中资企业	客服热线	40088-50099
成立时间	1998-06-04	客服信箱	service@huaan.com.cn
注册资本(万元)	15000	公司总机	021-38969999
总经理	李勍	公司传真	021-68863223
管理规模(亿元)	1045.70	公司地址	上海市浦东新区世纪大道8号上海国金中心二期31、32层
规模日期	2012-06-25	邮政编码	200120

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章　可转债，可攻可守的投资品种

提要：可转债具备股票和债券双重属性，结合了股票的长期增长潜力和债券投资安全、收益固定的优势。可转债相比股票还有优先偿还要求权。因此有人说可转债是弱市资金的避风港和价值投资的洼地。投资者可对可转债“下跌风险有界，上涨收益无限”的独特优势给予适当关注，在合适的时候进行适量投资。

第一节　认识可转债

一、什么是可转债

在介绍可转债之前，先了解一下什么是债券。

所谓债券，就是政府、金融机构、工商企业等直接向社会借债筹措资金时，向投资者发行的承诺按一定利率支付利息，并按约定条件偿还本金的债权债务凭证。债券的本质是债的证明书。债券购买者与发行者之间是一种债权债务关系，债券发行人即债务人，投资者（债券持有人）即债权人。

债券是一种有价证券。由于债券的利息通常是事先确定的，所以债券是固定利息证券（定息证券）的一种。在金融市场发达的国家和地区，债券可以上市流通。在我国，比较典型的政府债券是国库券。

债券有很多种，包括国债（国库券）、地方债、企业债、公司债等，可转债是公司债的一种。

可转债全称为可转换公司债券，是指在一定条件下可以转换成公司股票的债券。可转债具有债权和期权双重属性，其持有人可以选择持有债券到期，获取公司支付的本息；也可以选择在约定的时间内将债券转换成股票，享受股利分配或资本增值。投资界一般戏称可转债是保证本金的股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、可转债的历史

可转债历史悠久，最早诞生于美国。1843 年，美国纽约伊利铁道公司发行第一张可转换公司债券。经过近 170 年的发展，美国可转债市场的存量已超过 2500 亿美元，成为全球最大的可转债市场。

我国可转债市场起步较晚。1992 年 11 月 19 日，深圳宝安集团发行的国内第一只可转债——宝安转债面世，随后国内转债市场经历了漫长的试点期。以 2002 年阳光转债发行为标志，国内可转债进入了新的发展阶段。2010 年，转债市场迎来大扩容，中行转债、工行转债和石化转债 3 只大盘转债相继发行，转债市场存量突破千亿元大关。

2003 年 4 月 1 日，中信标普可转债指数发布，基准点数为 1000 点。从 2003 年 4 月 1 日到 2011 年 12 月 2 日持续 8 年多的时间里，可转债指数上涨至 2501.7 点，涨幅达 150.1%，平均年涨幅 17.3%。同期上证指数从 1522 点上涨至 2360 点，涨幅 55%，平均年涨幅仅 6.34%。

图 5-1 是可转债指数 2003 年 4 月 1 日以来的具体走势。图 5-2 是可转债市场 2002 年以来的融资情况。

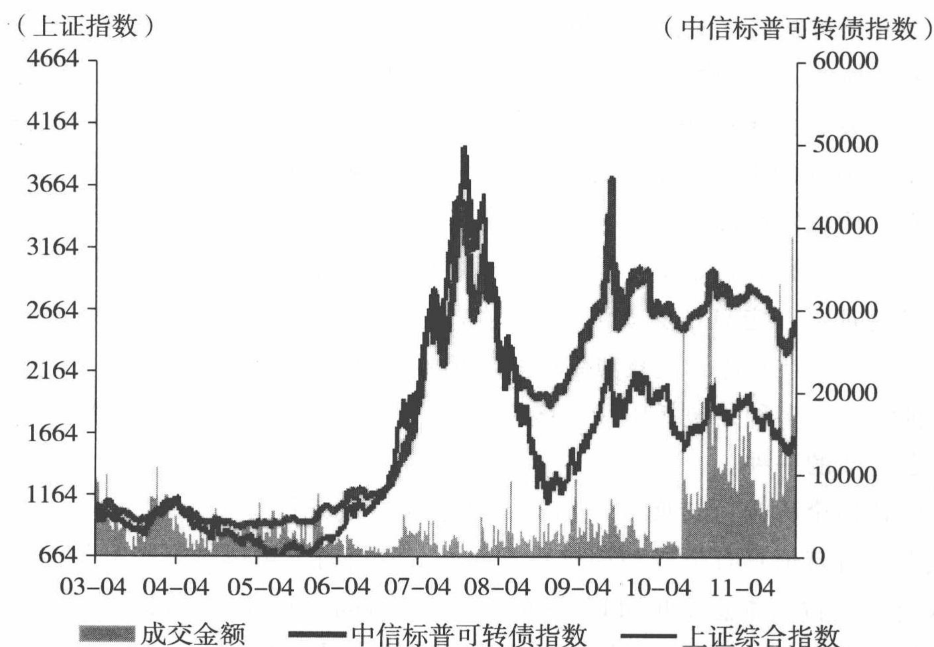


图5-1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从图 5-1、图 5-2 可以看出以下几点。

（1）可转债长期跑赢大盘。

（2）可转债波动性相比上证指数小。

（3）可转债对一些专业的投资者来讲，具有很大的研究价值。

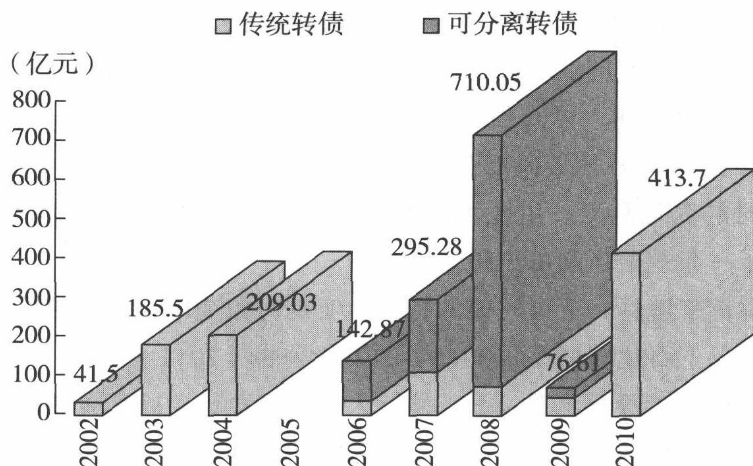


图5-2

从历史发行情况来看，国内可转债发行面值为 100 元，规模在几亿元至几百亿元之间，期限多为 5 至 6 年，票面利率可能随定期存款利率浮动，通常低于同期企业债票面利率。从投资和风险角度来讲，可转债介于股票与债券之间。

三、可转债的特点

可转债具备股票和债券两者的属性，结合了股票的长期增长潜力和债券所具有的投资安全、收益固定的优势。此外，可转债相比股票还有优先偿还要求权。如果将可转债的转换功能去除，可转债就成为了一种普通的低息债券。当然，低息债券也有固定的利息收入。如果加上可转换功能，能够实现债转股，转股之后，投资者就会获得出售普通股的收益，或者获得股息收入。

根据以上分析，可转债具有这样的投资特点：一方面它提供了股票价格下跌时的下限保护，另一方面它又给债券持有人提供了这样一种期权：在公司未来经营业绩良好，股价上升时，债权人能够通过行使转换权，分享股价上升带来的收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

具体而言，可转债具有下面几个投资特点。

（1）当股市向好，公司股价随着市场上升，超出可转债的原有成本价时，持有者可以在市场上卖出可转债，直接获取收益。

（2）当股市由弱转强，或发行可转债的公司业绩转好，其股票价格预计有较大提高时，投资者可选择将可转债按照发行公司规定的转换价格转换为股票，享受公司较好的业绩分红，或者是公司股价攀升的资本利得。

（3）当股市低迷，可转债和其发行公司的股票价格双双下跌，卖出可转债或将可转债转换为股票都不合适时，持有者可选择保留可转债，作为债券获取到期时的固定利息。由此可以看出，可转债的持有人实际多了一项品种选择，多了一条规避风险的渠道。

下面举例来解释一下可转债的特点，实例对象为中石化可转债。

先来看一下石化转债（110015）的发行公告（2011 年 2 月 18 日）。

中国石油化工股份有限公司（发行人）公开发行 A 股可转换公司债券（下称石化转债或可转债），已获得中国证券监督管理委员会证监许可 [2011]214 号文核准。

中国石化 (SH:600028) 本次拟发行可转债总额为人民币 230 亿元，按面值 100 元 / 张发行，共计 230,000,000 张；可转债期限为发行之日起 6 年，即自 2011 年 2 月 23 日至 2017 年 2 月 23 日；第一年至第六年的票面利率分别为 0.5%、0.7%、1.0%、1.3%、1.8%、2.0%；转股起止日期为自可转债发行结束之日满 6 个月后的第一个交易日起，至可转债到期日止（即 2011 年 8 月 24 日至 2017 年 2 月 23 日止）；初始转股价格为 9.73 元 / 股。

本次发行的石化转债向发行人除控股股东中国石油化工集团公司（下称：控股股东）以外的原 A 股股东（下称：原股东）优先配售，优先配售后余额部分（含原股东放弃优先配售部分）采用网下对机构投资者配售，和通过上海证券交易所（下称：上证所）交易系统网上定价发行相结合的方式进行，若有余额，则由承销团包销。原股东优先配售后，余额部分网下发行和网上发行预设的发行数量比例为 50%:50%。

原股东优先配售的可转债数量，为其在股权登记日 (2011 年 2 月 22 日）收市后登记在册的持有发行人 A 股股份数，按每股配售 3.314 元可转债的比例，并按 1000 元 / 手转换成手数，每 1 手为一个申购单位。原股东优先认购通过上证所交易系统进行，配售代码为“704028”，配售简称为“石化配债”；网

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上优先配售转债可认购数量不足 1 手的部分，按照精确算法原则取整。发行人除控股股东以外共有 A 股 4,163,995,281 股，按本次发行优先配售比例计算，原股东约可优先认购 13,799,480 手。

原股东除可参加优先配售外，还可参加优先配售后余额的申购。一般社会公众投资者，通过上证所交易系统参加网上发行。网上发行申购代码为“733028”，申购简称为“石化发债”。每个账户申购上限为 115 亿元（11,500,000 手）。

机构投资者网下申购的下限为 5 千万元（500,000 张），超过 5 千万元（500,000 张）的，必须是 1 千万元（100,000 张）的整数倍。网下机构投资者申购上限为 115 亿元（115,000,000 张）。

本次发行，原股东优先配售日和网上、网下申购日为 2011 年 2 月 23 日，其中网上申购时间为上证所交易系统的正常交易时间，即 9:30—11:30，13:00—15:00；网下申购时间为 9:00—15:00。

本次发行的石化转债不设定持有期限制，信用评级为 AAA；由中国石化集团公司就本期可转债的还本付息提供不可撤销的连带责任保证担保。

本摘要仅供参考，以当日指定披露媒体披露的公告全文为准。

关键词解析。

（1）票面利率。所谓票面利率，是指在债券上标识的利率，也即持有 1 年的利息与票面金额的比例。在数额上，等于债券发行人每年应付给债券持有人的利息总额与债券总面值相除的百分比。

票面利率的高低，直接影响证券发行人的筹资成本和投资者的投资收益。利率高低一般是证券发行人根据债券本身的情况，经过市场分析后决定的。债券的付息方式是指发行人在债券有效期间内向债券持有者分批支付利息的方式，常见的有浮动利率或固定利率，支付周期大多为每年或每半年付息 1 次。债券付息方式也会影响投资者的收益。

从上面的例子可以看到，可转债的票面利率是很低的，而且是随着年份的递增逐渐升高的。根据相关法规，可转债的票面利率不能超过银行同期存款利率水平，目前国内可转债大多采用逐年递增的票面利率。此外，有的可转债还对持有到期未转股的持有人支付一定的利息补偿，如歌华转债补偿 2.6% × 5 年与各年已支付利息之和的差额，从而增加了可转债的债券价值。

（2）转股日期。转股日期，顾名思义就是可转债可以转换为股票的日期，一般为某一个特定的时间段。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比如本案例中的转股日期，就是“自可转债发行结束之日满 6 个月后的第一个交易日起，至可转债到期日止(即 2011 年 8 月 24 日至 2017 年 2 月 23 日止)”。

(3) 优先配售。由于可转债具有进可攻、退可守的特性，进入二级市场交易后，一般都会有较高的溢价，所以部分投资者会提前买入相应公司的股票，以获得优先配售权(有点类似新股申购“打新”)。获得配售可转债之后，可以在二级市场开盘当日卖出，以获取溢价收益。本例石化转债每张面值 100 元，即配售或申购价格为 100 元 / 张，2011 年 3 月 7 日上市后，开盘价为 108 元 / 张，这意味着投资者配售或申购后卖出，每张可净赚 8 元。从配售和申购到卖出不足 1 个月的时间里，收益率达到 8%。

特别提示：如果市场环境较差，申购后在二级市场卖出，也可能会出现亏损。

下面通过《中国石油化工股份有限公司关于“石化转债”实施转股事宜的公告》(2011 年 8 月 17 日)，继续深入了解可转债的相关知识。

(1) 转股途径和方式。

石化转债持有人可以根据《募集说明书》约定的条件，按照当时生效的转股价格，在转股期内的可转换时间，随时申请将所持石化转债转换为本公司 A 股股票。石化转债持有人申请转股,通过上交所交易系统按报盘方式进行。在转股期内，上交所专门设置转股代码(190015)，供石化转债持有人申请转股。石化转债持有人可以将自己账户内的石化转债全部或部分申请转为本公司 A 股股票。

石化转债持有人提交转股申请，须根据其持有的石化转债面值，按照当时生效的转股价格，向其指定交易的证券经营机构申报转换成本公司 A 股股票的股份数。与转股申请相应的石化转债总面值必须是人民币 1000 元的整数倍。石化转债持有人申请转换成的本公司 A 股股票的股份须是整数股。

石化转债持有人经申请转股后，对所剩石化转债不足转换为 1 股股票的余额，本公司将按照有关规定，在石化转债持有人转股后，以现金兑付该部分石化转债的票面金额以及利息。

转股申请一经确认不能撤单。若石化转债持有人申请转股的股份数量大于其实际持有石化转债可转换的股份数，上交所将确认按其最大可转换股份数量进行转股，申请超过部分予以取消。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从以上内容可以看出，转股一般是通过证券交易所（上交所和深交所）进行，可以分批转股，但与转股申请相应的石化转债总面值必须是人民币1000元的整数倍，申请转换成的相应公司A股股票的股份须是整数股。

（2）转股权益和税费。

石化转债经申请转股后所增加的本公司A股股票，将自动登记入石化转债持有人的证券账户。因石化转债转股而增加的本公司A股股票，享有与原股票同等的权益。在股利分配股权登记日当日登记在册的所有股东，均享受当期股利，并可于转股后下一个交易日上市流通。石化转债转股过程中如发生有关税费，由纳税义务人自行负担。

从这里可以看出，可转债转为股票后，所转相应公司A股股票，享有与原股票同等的权益。至于转股过程中发生的有关税费，由纳税义务人自行负担。

（3）转股价格的调整及计算方法。

当本公司因派送股票股利、转增股本、增发新股或配股、派送现金股利等情况（不包括因石化转债转股而增加的股本），使本公司股份发生变化时，将按下述公式进行转股价格调整。

派送股票股利或转增股本：$P1=P0/(1+n)$。

增发新股或配股：$P1=(P0+A\times k)/(1+k)$。

两项同时进行：$P1=(P0+A\times k)/(1+n+k)$。

派送现金股利：$P1=P0-D$。

上述三项同时进行：$P1=(P0-D+A\times k)/(1+n+k)$。

其中：P0为初始转股价，n为送股或转增股本率，k为增发新股或配股率，A为增发新股价或配股价，D为每股派送现金股利，P1为调整后转股价。

当本公司出现上述股份和/或股东权益变化情况时，将依次进行转股价格调整，并在中国证监会指定的上市公司信息披露媒体上刊登董事会决议公告，公告中载明转股价格调整日、调整办法及暂停转股时期（如需）；根据《香港联合交易所有限公司证券上市规则》及本公司章程要求，在香港市场予以公布（如需）。当转股价格调整日为石化转债持有人转股申请日或之后，转换股票登记日之前，则该石化转债持有人的转股申请，按本公司调整后的转股价格执行。

当本公司发生股份回购、合并、分立或任何其他情形，使本公司股份类别、数量和/或股东权益发生变化，从而影响本次发行的石化转债持有人债权

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利益或转股衍生权益时，本公司将视具体情况，按照公平、公正、公允的原则，以及充分保护本次发行的石化转债持有人权益的原则，调整转股价格。有关转股价格调整内容及操作办法，将依据当时国家有关法律法规及证券监管部门的相关规定来制订。

2011 年 6 月 14 日，本公司在《中国证券报》、《上海证券报》和《证券时报》，以及上交所网站（http://www.sse.com.cn）及本公司网站（www.sinopec.com）刊登了《中国石油化工股份有限公司关于根据 2010 年度末期分红派息实施方案调整可转换公司债券转股价格的公告》（临 2011-21 号），本公司因派送 2010 年度末期现金股利，根据《募集说明书》约定，石化转债转股价格自 2011 年 6 月 20 日由人民币 9.73 元 / 股调整为人民币 9.60 元 / 股。

这部分内容稍微有点复杂，感兴趣的读者可尝试着换算一次。

转股公式：

可转债转换股份数（股）= 转债手数 × 100 ÷ 当次初始转股价格。

初始转股价格可因公司送股、增发新股、配股或降低转股价格时进行调整。若出现不足转换 1 股的可转债余额时，在 T+1 日交收时，由公司通过登记结算公司以现金方式兑付。

（4）转股价格向下修正条款。

在石化转债存续期间，当本公司 A 股股票在任意连续 30 个交易日中，有 15 个交易日的收盘价低于当期转股价格的 80% 时，本公司董事会有权自该事实发生之日起 10 个交易日内，提出转股价格向下修正方案，并提交本公司股东大会审议表决。

上述方案须经参加表决的股东所持表决权的 2/3 以上通过方可实施。股东进行表决时，持有石化转债的股东应当回避。修正后的转股价格应不低于本次股东大会召开日前 20 个交易日本公司 A 股股票交易均价，和前一交易日本公司 A 股股票的交易均价，同时修正后的转股价格，不低于本公司最近一期按境内会计准则审计的每股净资产和股票面值。

若在前述 20 个交易日内发生过转股价格调整的情形，则在转股价格调整日前的交易日，按调整前的转股价格和收盘价计算，在转股价格调整日及之后的交易日，按调整后的转股价格和收盘价计算。

修正程序：

如本公司决定向下修正转股价格，本公司将在中国证监会指定的信息披

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

露报刊及互联网上刊登股东大会决议公告，公告修正幅度和股权登记日及暂停转股期间；根据《香港联合交易所有限公司证券上市规则》及本公司公司章程要求,在香港市场予以公布（如需）。从股权登记日后的第一个交易日（即转股价格修正日）起，开始恢复转股申请并执行修正后的转股价格。若转股价格修正日为转股申请日或之后，转换股份登记日之前，该类转股申请应按修正后的转股价格执行。

可转债的转股修正条款，是指在可转债存续期间，如果可转债对应的股票多个交易日的收盘价都不高于当期转股价格的某个百分比，发行人可以修正转股价格。一般转股价格修正方案由可转债发行人的董事会提交股东大会表决，经出席会议的股东所持表决权的 2/3 以上通过方可执行，持有可转债的股东在表决时应当回避。

修正后的转股价格应该不低于股东大会召开日前 20 个交易日的股票交易均价和前一个交易日的均价，同时也不低于最近一期经审计的每股净资产和股票面值。如果一个计息年度里首次触发转股价格修正条款条件，可转债发行人不修正转股价格，则当年不能再修正。

可转债的转股价格修正条款，主要是防止一旦触发回售条件，可转债持有人行使回售权，造成发行人资金紧张。一般都是先触发转股价格修正条件，之后才会触发回售条件，所以可转债的发行人必须慎重决策。修正转股价格可以让可转债持有人行使转股权时获得更多的股份，这显然对可转债发行人不利。修正转股价格是发行人迫不得以的断臂自救行为，所以也叫特别向下修正条款。

需要指出的是，转股价格修正与转股价格调整是不同的。转股价格调整不是股票价格正常回落造成的，也就是说不是市场本身造成的，而是出现了增发、转增、送股和分红等情况，股价需要除权除息，转股价格就需要做相应的调整，不过分红不是必须调整转股价格的条件。

（5）赎回。

在石化转债期满后 5 个交易日内，本公司将以石化转债票面面值的 107%（含最后一期利息）赎回全部未转股的可转债。在本期可转债到期前 5 个交易日内，本公司将在中国证监会指定报刊和互联网发布到期赎回公告，并在到期赎回公告规定的期限内，按前述上浮比率赎回全部未转股的可转债。

有条件赎回条款：在本次发行可转债转股期内，如果本公司 A 股股票连

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续30个交易日中，至少有15个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的130%（含130%），本公司有权按照债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转债。任一计息年度，本公司在赎回条件首次满足后可以进行赎回。首次不实施赎回的，该计息年度不应再行使赎回权。

当期应计利息的计算公式为：

$I_A=B\times i\times t/365$

I_A：指当期应计利息。

B：指石化转债持有人持有的可转债票面总金额。

i：指可转债当年票面利率。

t：指计息天数。即从上一个付息日起至本计息年度赎回日止的实际日历天数（算头不算尾）。

若在上述交易日内发生过转股价格调整的情形，则在调整前的交易日按调整前的转股价格和收盘价格计算，在调整后的交易日按调整后的转股价格和收盘价格计算。

此外，当石化转债未转股余额不足3000万元时，本公司董事会有权决定按面值加当期应计利息的价格赎回全部未转股的可转债。

在满足可转债赎回条件的情况下，如本公司决定行使赎回权，将在中国证监会指定报刊和互联网发布赎回公告，具体程序将按照届时有效的《上海证券交易所股票上市规则》的相关规定办理。

赎回条款是指发行人的股票价格在一段持续的时间内，连续高于转股价达到一定幅度时，发行人按照事先约定，将尚未转股的可转债买回。一般来说，在股价走势向好时，赎回条款实际上起到强制转股的作用。也就是说，当公司股票增长到一定幅度，转债持有人若不进行转股，那么他从转债赎回得到的收益将远低于从转股中获得的收益。因此赎回条款又锁定了转债价格上涨的空间。当前已发行转债的赎回条件，一般是当期转股价比率的130% ~ 150%。

（6）回售。

在本期石化转债存续期间内，如果本次发行所募集资金的使用，与本公司在募集说明书中的承诺相比出现重大变化，根据中国证监会的相关规定，可被视作改变募集资金用途，或者被中国证监会认定为改变募集资金用途，持有人有权按面值103%（含当期利息）的价格向本公司回售其持有的部分或

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全部可转债。

在上述情形下，石化转债持有人可以在本公司公告后的回售申报期内进行回售。上述回售权仅在对应回售申报期内有效。在该次回售申报期内不实施回售的，自动丧失该回售权。除此之外，石化转债不可由持有人主动回售。

在关于改变募集资金用途的股东大会通过决议后20个交易日内，本公司将在中国证监会指定报刊和互联网发布回售公告。具体程序按照届时有效的《上海证券交易所股票上市规则》的相关规定办理。

可转债回售是发行人为投资者提供的一项安全性保障，是发行可转债时的一个附加条款。当可转债的转换价值远低于债券面值时，持有人一定不会执行转换权利。此时投资人依据一定的条件，可以要求发行公司以面额加计利息补偿金的价格收回可转债。

为了降低投资风险，吸引更多的投资者购买，发行公司通常设置该条款。该条款在一定程度上保护了投资者的利益，是投资者向发行公司转移风险的一种方式。回售实质上是一种卖权，是赋予投资者的一种权利，投资者可以根据市场变化决定是否行使这种权利。

（7）付息与扣税。

中国石化关于“石化转债”2011 年度付息事宜的公告表示：

根据《募集说明书》有关条款规定，石化转债从发行首日即 2011 年 2 月 23 日起开始计算利息，第一年的票面利率为 0.5%，即每手可转换公司债券面值人民币 1000 元利息为人民币 5 元（含税。扣税后个人债券持有人实际每人民币 1000 元派发利息为人民币 4 元）。

从这里可以看出，投资可转债获得的利息是要缴纳利息税的，税率为20%，由交易所代扣。

四、可转债的风险

通过以上案例，相信大家对可转债已经有了一个基本概念。通过分析不难看出，可转债总体来说是一个风险相对较低的投资品种。如果不行使转股权利，那么作为债权的风险就很低了。但是任何投资都有风险，可转债也不例外。

可转债的投资风险包括以下几点。

（1）可转债的投资者要承担股价波动的风险。当转股价格高于股票市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价格时，可转债只能发挥它的债权职能，否则投资者就要承担一定的损失。

（2）可转债有一定的利息损失风险。大家已经知道，当股价下跌到转换价格以下时，可转债投资者被迫转为债券投资者。因可转债利率一般低于同等级的普通债券利率和银行利率，所以会给投资者带来利息损失。

（3）提前赎回的风险。许多可转债都规定，发行者可以在发行一段时间之后，以某一价格赎回债券，提前赎回限定了投资者的最高收益率。

（4）强制转换风险。所谓强制转换风险，就是债权发行人在发行可转债的时候，有可能设定一个特定条件，比如某一特定时间或者某一特定股价，当条件满足时，可转债会以一定比例进行转股。转股对债权持有者有可能有利，也有可能不利。强制转换是发行者对企业自身的一种保护，即使转股对投资者是有利的，也会制约投资者的收益。

（5）信用风险。中国债券市场至今尚未出现违约的情况，因此大多数情况下都忽视了潜在的信用风险。随着信用市场的发展，信用风险已经成为不可忽视的风险。最显著的事件是 2008 年 10 月，由于江西铜业污染河流事件爆发，整个交易所信用类债券的价格都发生了较为剧烈的波动。当时表现出较强债性的新钢转债和南山转债，市场价格同期出现了大幅度下跌。

实际上，在成熟市场，企业的信用风险和股价在走势表现上是密切相关的，股价大幅下跌，一定程度上意味着企业的信用风险在上升。在香港转债市场，经常会看到只有几十元的转债。转债价格深幅下跌，通常伴随的是正股价格大幅下降，这说明市场对其信用风险表现出非常大的担忧，在收益率上要求较高的补偿。

正股价格下跌，会对转债价格带来双重打击，即同时减少其转换价值和纯债价值。08 江铜转债即是最好的例子。2008 年 10 月 10 日至 2012 年 7 月 22 日期间，08 江铜转债的最高价仅为 87.38 元。如图 5-3 所示。

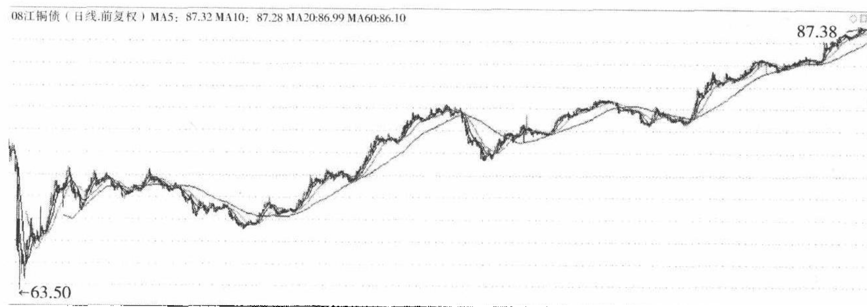


图5-3

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二节 如何利用可转债的特点有效投资

可转债是弱市环境中资金的避风港，也是价值投资的洼地，目前可转债处于风险小、收益大的投资阶段。

可转债在国内属于新兴投资品种，由于可转债内含多种期权，定价机制相当复杂，普通投资者大多对其敬而远之。其实投资者应该适量投资“下跌风险有界，上涨收益无限”这一独特优势的可转债，这样既能够在牛市中与正股同步上涨，享受高收益，又可以在熊市的时候选择持有债券，避免股票风险大和债券收益低的缺点。

一、可转债投资要点

通过前面的分析可以知道，可转债具有以下 3 大特性。

（1）债权性。与其他债券一样，可转债也有规定的利率和期限。投资者可以选择持有债券到期，收取本金和利息。

（2）股权性。可转债在转换成股票之前是纯粹的债券，但在转换成股票之后，原债券持有人就由债权人变成了公司的股东，可以参与企业的经营决策和红利分配。

（3）可转换性。债券持有者可以按约定的条件将债券转换成股票，可转换性是可转换债券的重要标志。转股权是投资者享有的其他债券所没有的选择权。可转债在发行时就明确约定，债券持有者可以按照发行时约定的价格，将债券转换成公司普通股股票。如果债券持有者不想转换，则可以继续持有债券，直到偿还期满时收取本金和利息，或者在债券流通市场出售变现。

根据可转债的风险和收益特性，可以得出可转债的 4 个投资要点。

（1）关注转债债性指标，可以控制可转债下跌的风险。跟踪可转债的到期收益率和底价溢价率变化，与历史平均水平进行比较，优先选择到期收益率为正、底价溢价率较低、债性较强的品种，以寻求较好的债底保护，抵御市场下行的风险。同时还可以采用信用评级方法，控制可转债投资的违约风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（2）关注转债条款细节，实行差别对待。由于股市走势难以把握，可转债债性会在一些条款设置上存在差异，对可提前回售期、可提前赎回期、票面现金流等条款给予合理债性估值，以降低持有转债的机会成本。转债条款的博弈机会，包括转股价向下修正条款和转股时机。

（3）采用数量化方法捕捉转债所含期权低估、转债负溢价产生的套利机会。当转债市场价格严重低于理论价值、所含期权被低估时，当处于可转股期的可转债转股溢价率为负值时，均为投资者可以关注的套利机会。

（4）关注转债正股个别走势，以获取超额收益。在经济转型和股市震荡的背景下，正股走势可能分化，因此挑选正股上涨空间较大的转债个券，是获得超额收益的重点。例如正股基本面发生重大变化，或者经营业绩显著超越行业，正股所属行业受政策支持等，这类转债个券的投资价值相对较高。

在购买可转债时应该注意以下几点。

（1）审慎把握新上市可转债的申购收益。如果市场环境比较差，申购可能会导致亏损，因此请审慎选择申购。

（2）把握可转债的战略性布局时机。债底保护限制了转债大幅下跌，处于相对底部且具备估值优势的转债，是投资者在股市和债市转换的有效博弈品种。

（3）适度把握转债回售、赎回、修正等相关条款变化带来的投资博弈机会，如博汇转债、新钢转债、燕京转债等。

（4）积极把握基本面较好的转债结构性投资机会，关注银行转债、电力转债以及新上市转债，如工行转债、石化转债、国电转债等。投资者可以根据自身的风险偏好和收益预期，把握可转债的配置时机并控制风险。

二、可转债投资市场观察

20 世纪 90 年代，宝安转债发行拉开了我国可转债市场的序幕。之后 20 年来，国内可转债市场经历了股权分置改革、2008 年国际金融危机、2010 年大盘转债迅速扩容等阶段，攻防兼备的特性，使可转债持有者获得了优厚和稳定的回报。国内可转债市场的历史表现，充分验证了其兼具债性和股性的双重优势，可转债品种也逐步受到投资者的认可。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

首先，在股权分置改革时期，转股条款使转债持有人能够分享优厚的股改成果。在2006年以来，国内A股市场大幅波动的过程中，可转债表现出相对于其他证券品种回报高、波动小的特点，为投资者提供了稳健的业绩和回报。例如，2006年以来发行的41只普通可转债中，有12只发行后1年之内触发提前赎回条款，最终全部转为股票，持有转债最大年化收益率在90% ~ 500%之间，体现了在股市上涨阶段转债的高回报优势。

其次，在股市下跌甚至可能出现债券违约风险的阶段，可转债能够得到纯债价值和转债提前回售条款、转股价修正条款设计的支撑，投资风险远远小于正股。2002年以来的数据显示，在股票市场下跌期间，无论正股是否跑输行业指数，转债全部跑赢大盘和行业指数。

2008年，金融危机使市场环境出现恶化，市场担心民企背景的南山转债与地方国资背景的新钢转债出现违约风险，转债价格最低跌至资质接近的企业债价格水平，这时纯债价值成为转债价格支撑。

同期，海马和恒源转债两次向下修正转股价，大荒和柳工转债一次向下修正转股价，保护了转债持有者的利益，投资者最终获得存续期间35% ~ 70%的最大年化收益率。

目前国内上证所和深交所可转债二级市场存量已超过千亿元，转债价格受稀缺性和国内卖空机制不完善等因素的影响，相对于转股价值和纯债价值，往往存在溢价。在中国银行、工商银行和中国石化3只大盘股发行转债后，转债市场估值有所回落。在宏观经济处于转型期，A股市场估值处于历史低位，债券市场受通胀影响，收益率高位震荡的情况下，可转债市场具有较高的投资价值。

三、可转债投资方式

可转债的投资方式多种多样，总的来说主要有以下几种。

1. 直接投资转换债券

截至2012年7月底，在二级市场上市交易的可转债一共有20只，如表5-1所示。投资者可以通过二级市场直接投资购买。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表5-1 二级市场上市交易的20只可转债

代码	简称	市价	股价	转股价值	套利空间	转股溢价率	成交量	转债收益率	比较收益率	纯债价格
110003	新钢转债	105.01	4.38	67.45	-37.56	55.68	11587	4.00	2.55	106.56
110007	博汇转债	102.20	4.89	47.43	-54.77	115.46	5614	3.59	2.98	103.48
110009	双良转债	96.32	6.22	46.03	-50.29	109.26	0	2.92	3.23	95.53
110011	歌华转债	96.20	7.24	48.51	-47.69	95.32	3709	3.15	3.70	94.07
110012	海运转债	99.00	3.14	69.39	-29.61	42.66	0	2.12	3.47	94.70
110013	国投转债	110.91	4.29	90.09	-20.82	23.11	43928	0.28	3.73	95.55
110015	石化转债	100.75	6.11	86.15	-14.60	16.95	77241	2.35	3.75	94.82
110016	川投转债	103.47	6.25	68.13	-35.35	51.88	165	2.17	3.76	96.43
110017	中海转债	94.52	4.56	52.90	-41.62	78.69	2003	3.15	3.81	91.61
110018	国电转债	116.20	2.64	102.70	-13.50	13.15	76561	-0.03	3.81	96.42
110019	恒丰转债	114.80	6.86	99.47	-15.33	15.41	938	-1.83	3.76	89.15
113001	中行转债	97.54	2.72	78.88	-18.66	23.66	99791	3.29	3.59	96.47
113002	工行转债	103.18	3.72	98.58	-4.60	4.67	239319	1.40	3.65	94.50
113003	重工转债	103.71	0.00	0.00	-103.71	0.00	65885	0.71	3.87	86.89
125089	深机转债	97.51	3.97	69.87	-27.64	39.55	12246	2.83	3.80	93.14
125709	唐钢转债	110.20	2.60	34.32	-75.88	221.10	214993	4.30	2.42	110.98
125731	美丰转债	115.18	6.61	93.20	-21.98	23.58	5500	-2.36	3.26	98.41
125887	中鼎转债	107.99	8.60	67.08	-40.91	60.99	2280	0.59	3.50	97.80
126729	燕京转债	109.47	6.76	88.56	-20.91	23.62	1500	-1.57	3.40	93.65
129031	巨轮转2	116.00	5.57	69.07	-46.93	67.95	28811	-1.62	3.62	94.67

2. 通过转债基金投资转债

除了二级市场直接投资外，投资者也可以通过转债基金投资。目前市场上唯一一只可转债基金是兴业可转债基金，这只基金主要投资于国内公开发行上市的可转换公司债券、股票、国债等金融品种，可转债配置比例最高可以达到95%。这只转债基金2008年表现抗跌，看好转债市场、债券市场并且

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对于债券行情有把握的投资者，可以适度关注。

四、两个重要指标：转债溢价率和转股溢价率

转债溢价率指纯债溢价率和转股溢价率。

纯债溢价率昭示转债价超过纯债价值的程度，提示债性的强弱。计算方法是以转债价减去纯债价值，除以纯债价值，再乘以 100%。

2012 年 6 月，各只转债现价都在 130 元以上，价格最高的为海化转债(125822)，曾达到 389 元一线，其纯债溢价率高达 289%。价格最低的为澄星转债 (110078)，以 137.09 元计算，纯债溢价率也达到了 47.69%。转债整体溢价如此之高，说明所有转债的债性都很弱。从这一点看，买入转债所含风险几乎等同于买入正股的风险，转债特有的债性保护功能已不复存在。

另一个指标是转股溢价率，该指标昭示转债价超过转股价值的程度。计算方法是以转债价减转股价值，再除以转股价值，然后乘以 100%。

转股价值的计算方法是以面值除以转股价，得到每张转债转股数，再乘以正股价。

以 2007 年 6 月 8 日的股价计算，金鹰转债 (110232) 转股价 6.28 元，每张转债转股数为 100/6.28=15.92 股，再乘正股价 10.62 元，得到转股价值为 169.07 元。转债价 179.49 元，故转股溢价率为 (179.49−169.07) ÷ 169.07 × 100%=6.16%。

溢价较高时，说明投资者普遍看好后市。若行情调整或转债有变时，如触发赎回条款，人们对转债后市预期也会发生变化。若某转债溢价率高企，有可能要承受双重压力，一是因为正股调整带来的压力，二是预期改变使溢价率降低造成的压力。有时双重压力叠加，甚至会造成转债单日跌幅远大于正股跌幅的现象，这无疑会使转债持有人在短时间内蒙受巨大损失。

实际投资中，不要固定地认为投资转债的风险一定比投资股票的风险低，要看当时的市场条件。如果情况发生变化，投资者应及时调整自己的投资策略，避开放大了的风险，以便争取较大的收益。

另外，投资者可以用溢价率来估计风险，避免当事后诸葛亮。转股溢价率为负时，应引起投资者的注意。负溢价率告诉大家，无风险套利机会也许很快就会出现。当然，溢价率只是一种辅助指标，实际投资中，还应该使用其他方法综合判断。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三节 其他热点债券投资机会分析

前面说过，可转债只是众多债券中的一种。各种不同的债券，无论从收益还是风险方面来分析，都存在着较大的差异。这里就对其他债券品种做一个简单的介绍。

一、国债

国债，又称国家公债，是国家以其信用为基础，按照债券的一般原则，通过向社会筹集资金所形成的债权债务关系。国债是由国家发行的债券，是中央政府为筹集财政资金发行的一种政府债券，是中央政府向投资者出具的、承诺在一定时期支付利息，到期偿还本金的债权债务凭证。由于国债的发行主体是国家，所以它具有最高的信用度，被公认为是最安全的投资工具。

国债是国家信用的主要形式。中央政府发行国债的目的，往往是弥补国家财政赤字，或者为一些耗资巨大的建设项目以及某些特殊经济政策乃至战争筹措资金。由于国债以中央政府的税收作为还本付息保证，因此投资风险小，流动性强，利率也较其他债券为低。

我国最早从清朝末期开始发行国内公债，并大量举借丧权辱国的外债。由中国共产党领导的红色政权，在新民主主义时期也曾经多次发行公债，如1932年江西中央革命根据地曾分两期发行总额为180万元的“革命战争短期公债”。

新中国成立后，我国国债发行可以分为3个阶段：第一阶段是新中国刚刚建立的1950年之后。当时为了保证仍在进行的革命战争的供给，恢复国民经济，我国发行了总价值约为302亿元的“人民胜利折实公债”。第二阶段是1954年到1958年，为了进行社会主义经济建设，分5次发行了总额为3546亿元的“国家经济建设公债”。第三阶段是1979年以后，为了克服财政困难，筹集重点建设资金，我国从1981年起重新开始发行国债。目前市场上流通的国债有国库券、国家重点建设债券、财政债券、特种债券、定向债券、保值债券、转换债券等，累计余额达3300亿元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 我国的国债分类

从债券形式来看，我国发行的国债可以分为凭证式国债、无记名（实物）国债、储蓄国债和记账式国债 4 种。

（1）凭证式国债。凭证式国债是一种国家储蓄债，可记名、挂失，以凭证式国债收款凭证记录债权，不能上市流通，从购买之日起计息。在持有期内，持券人如遇特殊情况，需要提取现金，可以到购买网点提前兑取。提前兑取时，除偿还本金外，利息按实际持有天数及相应的利率档次计算，经办机构按兑付本金的 1‰收取手续费。

（2）无记名（实物）国债。所谓无记名（实物）国债，实际上是一种实物债券，以实物券的形式记录债权，面值不等，不记名，不挂失，可上市流通。发行期内，投资者可以直接在销售国债的机构柜台购买。在证券交易所设立账户的投资者，可以委托证券公司通过交易系统申购。发行期结束后，无记名（实物）国债实物券持有者可以在柜台卖出，也可以将实物券交证券交易所托管，然后再通过交易系统卖出。目前此类国债已停止发行。

（3）储蓄国债。储蓄国债也称电子式国债，是政府面向个人投资者发行，以吸收个人储蓄资金为目的，满足长期储蓄性投资需求的不可流通的记名国债品种。电子储蓄国债就是以电子方式记录债权的储蓄国债品种。

（4）记账式国债。记账式国债以记账形式记录债权，由财政部发行，通过证券交易所交易系统发行和交易，可以记名、挂失，可以上市转让。投资者进行记账式证券买卖，必须在证券交易所设立账户。由于记账式国债的发行和交易均无纸化，所以效率高，成本低，交易安全。

购买国债，对于普通人来说是相对保险的一种投资方式。国债以国家信誉为担保，所以其风险是最低的，有金边债券之美称。相对而言，国债是一种具有高度安全性、融资规模巨大且变现灵便的信用工具。

国债也存在着一些弊端，比如国债的偿还周期大多都比较长。如果投资者将大部分资金购买了国债，在偿还期限到来之前，如果有急事需用钱，就会遇到周转不灵的困境，所以国债不可一次购买太多。

2. 购买国债的途径

购买国债的途径很多，不同类型的国债，购买方式也不尽相同。下面一一进行介绍。

（1）购买无记名式国债。无记名式国债的购买对象，主要是各种机构投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资者和个人投资者。无记名式实物券国债的购买最简单，投资者可以在发行期内到销售无记名式国债的各大银行和证券机构网点，持款填单购买。无记名式国债的面值种类一般为 100 元、500 元、1000 元等。

（2）购买凭证式国债。凭证式国债主要面向个人投资者发行。其发售和兑付是通过各大银行的储蓄网点、邮政储蓄部门的网点，以及财政部门的国债服务部办理。由于凭证式国债销售网点遍布全国城乡，所以能够最大限度地满足群众购买和兑取的需要。投资者购买凭证式国债，可以在发行期间持款到各网点填单交款，办理购买事宜。由发行点填制凭证式国债收款凭单，其内容包括购买日期、购买人姓名、购买券种、购买金额、身份证件号码等，填完后交购买者收妥，办理手续和银行定期存款类似。

凭证式国债以百元为起点整数发售，按面值购买。发行期过后，对于客户提前兑取的凭证式国债，可由指定的经办机构在控制指标内继续向社会发售。投资者在发行期后购买时，银行将重新填制凭证式国债收款凭单，投资者购买时仍按面值购买。购买日即为起息日。兑付时按实际持有天数和相应档次利率计付利息（利息计算到兑付期的最后一日）。

（3）购买记账式国债。购买记账式国债，可以到证券公司和试点商业银行柜台买卖。试点商业银行包括中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行、招商银行、北京银行和南京银行在全国已经开通国债柜台交易系统的分支机构。

①柜台记账式国债。通过银行购买柜台记账式国债，最好开通网上银行账户，这样在家中的电脑上进入银行网页，输入自己的账号和密码，在交易时间内就可以自由交易了。

②投资者购买记账式国债，还可以在交易所开立证券账户或国债专用账户，并委托证券代理机构进行买卖。投资者必须拥有证券交易所的证券账户，并在证券经营机构开立资金账户，才能购买这种记账式国债。

两种购买记账式国债的方式，主要存在以下区别：银行交易不收交易费用，证券公司的交易费用大约是交易金额的 0.1% ~ 0.3%（含佣金等）。银行柜台记账式国债没有交易佣金，但客户买入全价通常低于卖出全价，如果短线买入再卖出，可能会出现浮亏。柜台记账式国债是投资者和银行之间进行交易，买入的时候通常价格高一点，卖给银行的时候要稍微低一点，银行通常鼓励投资者长期持有。银行柜台记账式国债虽然没有交易费用，但当天买进卖出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的话，银行会赚取买卖差价，这相当于交易成本。

通过证券公司的交易系统买卖记账式国债跟买卖股票一样，通过委托系统下单，输入要购买的国债代码，再输入交易数量和价格就可以了。一般开户之后，证券公司和银行柜台会提供操作手册。

财政部 2012 年 7 月 20 日发行了 2012 年第九、第十期储蓄国债（电子式），其中第九期期限为 3 年，年利率 4.76%，最大发行额为 280 亿元。第十期期限为 5 年，年利率 5.32%，最大发行额为 120 亿元。投资者可以对比银行存款、可转债的投资收益，从中挑选合适的品种。

二、中小企业私募债

中小企业私募债是我国中小微企业在境内市场以非公开方式发行，发行利率不超过同期银行贷款基准利率 3 倍，期限在 1 年（含）以上，约定在一定期限还本付息的企业债券。其发行人是非上市中小微企业，发行方式为面向特定对象私募发行。

2012 年 5 月 22 日，沪深交易所发布了《中小企业私募债试点办法》，将中小企业私募债正式推向市场，这标志着我国中小企业私募债业务试点正式启动。

中小企业私募债是非公开发行的完全市场化的公司债券，属于私募债的发行，不设行政许可。中小企业私募债发行前，由承销商将发行材料向证券交易所备案。备案是让作为市场组织者的交易所知晓情况，便于统计检测，同时备案材料可以作为法律证据，但这不意味着交易所对债券投资价值、信用风险等形成风险判断和保证。

中小企业私募债实行严格的投资者适当性管理。比如参与私募债券认购和转让的合格投资者应符合下列条件：经有关金融监管部门批准设立的金融机构，包括商业银行、证券公司、基金管理公司、信托公司和保险公司等；上述金融机构面向投资者发行的理财产品，包括但不限于银行理财产品、信托产品、投连险产品、基金产品、证券公司资产管理产品等；注册资本不低于人民币 1000 万元的企业法人；合伙人认缴出资总额不低于人民币 5000 万元，实缴出资总额不低于人民币 1000 万元的合伙企业；经交易所认可的其他合格投资者。由于对中小企业私募债的投资者进行了严格限定，资金量较少的投资者，只能通过金融机构面向投资者发行的理财产品投资于中小企业私募债。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在风险控制措施方面，上交所和深交所对中小企业私募债采取了严格的市场约束，比如要求券商在承销过程中进行核查，发行人按照发行契约进行信息披露，承担相应的信息披露责任。投资方和融资方在契约上比较灵活，可以自主协商条款，比如可以参照海外经验，采取提取一定资金作为偿债资金、限制分红等条款。

2012 年 6 月 8 日，上海证券交易所中小企业私募债券第一单成功发行，由东吴证券承销的苏州华东镀膜玻璃有限公司 5000 万元中小企业私募债券当天上午发行完毕。该债券期限为 2 年，利率为 9.5%，每年付息 1 次，由苏州国发中小企业担保投资有限公司提供保证担保。

2012 年 7 月，广发证券推出了市场上首只可投资中小企业私募债的广发金管家弘利债券，推广募集期为 7 月 9 日至 8 月 3 日，首次参与金额不低于 5 万元。

下面分析一下中小企业私募债的投资前景。

1. 高风险高收益

中小企业私募债也被称为中国版垃圾债，被视为中国证券市场一大改革和创新，也是完善资本市场体系的一大突破，为解决我国长期存在的中小企业融资难问题，提供了一个有效的途径。

垃圾债券最早起源于美国，20 世纪 80 年代在美国风行一时。在国外，垃圾债亦为高风险债，由评信级别在标准普尔公司 BB 级或穆迪公司 Ba 级以下的公司发行。垃圾债向投资者提供高于其他债务工具的利息收益，因此垃圾债也被称为高收益债，但投资垃圾债的风险也高于其他债券。

相比上市的高门槛，中小企业私募债大幅降低了企业的融资门槛，对发行人净资产和盈利能力没有硬性要求。此外，中小企业发行私募债券，不是采取审核制，而是采取交易所备案发行制，大大简化了发行流程。

2. 私募债基金

中小企业私募债的推出，对处于创新期的券商而言，无疑提供了一个机遇。目前已经有基金公司着手发行私募债基金，私募债基金对投资者来说也应该是很有吸引力的。

高收益对应的必然是高风险。如何防范中小企业私募债出现违约风险，是摆在投资者面前的一个重要问题。由于交易所并未对中小企业私募债发行人的净资产和经营能力做出规定，因此在选择私募债品种的时候，要对对方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的发债主题、经营状况和偿债能力进行调研，密切跟踪该公司的生产经营情况，以便在风险出现前转让该债券，在风险来临时把损失降到最低。

3. 中小企业私募债的三大风险

高风险是目前市场对中小企业私募债的普遍看法。具体而言，中小企业私募债未来面临着兑付、流动性以及道德 3 大风险。

中小企业私募债高风险的核心是信用风险，即到期不能兑现的风险。中小企业财务状况没有大型企业那么好，现金流也不够稳定，可能存在到期不能还本付息的风险。此外，持有债券的利率风险、市场风险、现金流风险等各种风险，都会高于上市公司和大中型企业。

流动性风险同样可能阻碍中小企业私募债的发展。私募债券不能在交易所上市交易，而是通过上交所固定收益证券综合电子平台及深交所综合协议交易平台，或证券公司进行转让，因此其流动性很差，无法随时变现。

将中小企业私募债与股票比较，无论在企业质量、监管要求、信息披露、市场认知度和接受程度等各个方面，中小企业私募债都难以匹敌。因此从作为流动性管理工具上看，与其利用中小企业私募债进行流动性管理，不如用股票。

此外，道德风险也值得投资者关注。监管部门为了将私募债券的风险控制在一定风险承受主体之内，通过提高投资门槛来对私募债券市场的风险进行控制，只允许合格投资者进入市场，但这部分合格投资者又身兼多重角色。

以银行为例，银行和银行理财产品都是私募债的合格投资者，都可以在这个市场交易，这就有可能出现像倒手交易这样的道德风险。从制度上来看，监管部门也没有出台预防倒手交易方面的合理措施。在这种情况下，通过购买理财产品、信托产品或其他渠道参与到私募债券市场中的中小投资者，除了面临债券兑付风险之外，还要应对制度缺陷有可能出现的道德风险。

道德风险在承销商身上同样存在。由于券商垄断了承销，因此可能会出现银行及银行理财产品购买不积极，信托公司更不会参与的情况。未来可能出现券商发展资产管理业务，营业部配合转型，大量募集资金购买私募债，完成自体循环的情况。如果出现这种情况，对普通投资者来说则是不利的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附　录

深圳证券交易所中小企业私募债券业务试点办法

第一章　总则

第一条　为了规范中小企业私募债券业务，拓宽中小微型企业融资渠道，服务实体经济发展，保护投资者合法权益，根据《公司法》、《证券法》等法律、行政法规以及深圳证券交易所（以下简称“本所”）相关业务规则，制定本办法。

第二条　本办法所称中小企业私募债券（以下简称“私募债券”），是指中小微型企业在中国境内以非公开方式发行和转让，约定在一定期限还本付息的公司债券。

第三条　发行人应当以非公开方式向具备相应风险识别和承担能力的合格投资者发行私募债券，不得采用广告、公开劝诱和变相公开方式。

每期私募债券的投资者合计不得超过200人。

第四条　发行人应向投资者充分揭示风险，并制定偿债保障等投资者保护措施，加强投资者权益保护。

发行人应当保证发行文件及信息披露内容真实、准确、完整，不得有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

第五条　私募债券应由证券公司承销。证券公司和相关中介机构为私募债券相关业务提供服务，应当遵循平等、自愿、诚实守信的原则，严格遵守执业规范和职业道德，按规定和约定履行义务。

第六条　私募债券在本所进行转让的，在发行前应当向本所备案。本所接受备案并不表明对发行人的经营风险、偿债风险、诉讼风险以及私募债券的投资风险或收益等作出判断或保证。私募债券的投资风险由投资者自行承担。

第七条　本所为私募债券的信息披露和转让提供服务，并实施自律管理。

第八条　私募债券的登记和结算，由中国证券登记结算有限责任公司按其业务规则办理。

第二章　备案及发行

第九条　在本所备案的私募债券，应当符合下列条件：

（一）发行人是中国境内注册的有限责任公司或股份有限公司；

（二）发行利率不得超过同期银行贷款基准利率的3倍；

（三）期限在一年（含）以上；

（四）本所规定的其他条件。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十条　证券公司开展承销业务，应当符合法律、行政法规、中国证监会有关监管规定和中国证券业协会的相关规定。

第十一条　私募债券发行前，承销商应将私募债券发行材料报送本所备案。备案材料包含以下内容：

（一）备案登记表；

（二）发行人公司章程及营业执照（副本）复印件；

（三）发行人内设有权机构关于本期私募债券发行事项的决议；

（四）私募债券承销协议；

（五）私募债券募集说明书；

（六）承销商的尽职调查报告；

（七）私募债券受托管理协议及私募债券持有人会议规则；

（八）发行人经具有从事证券、期货相关业务资格的会计师事务所审计的最近两个完整会计年度的财务报告；

（九）律师事务所出具的关于本期私募债券发行的法律意见书；

（十）发行人全体董事、监事和高级管理人员对发行申请文件真实性、准确性和完整性的承诺书；

（十一）本所规定的其他文件。

第十二条　私募债券募集说明书应至少包括以下内容：

（一）发行人基本情况；

（二）发行人财务状况；

（三）本期私募债券发行基本情况及发行条款，包括私募债券名称、本期发行总额、期限、票面金额、发行价格或利率确定方式、还本付息的期限和方式等；

（四）承销机构及承销安排；

（五）募集资金用途及私募债券存续期间变更资金用途程序；

（六）私募债券转让范围及约束条件；

（七）信息披露的具体内容和方式；

（八）偿债保障机制、股息分配政策、私募债券受托管理及私募债券持有人会议等投资者保护机制安排；

（九）私募债券担保情况（若有）；

（十）私募债券信用评级和跟踪评级的具体安排（若有）；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（十一）本期私募债券风险因素及免责提示；

（十二）仲裁或其他争议解决机制；

（十三）发行人对本期私募债券募集资金用途合法合规、发行程序合规性的声明；

（十四）发行人全体董事、监事和高级管理人员对发行文件真实性、准确性和完整性的承诺；

（十五）其他重要事项。

第十三条　本所对备案材料进行完备性核对。备案材料完备的，本所自接受材料之日起10个工作日内出具《接受备案通知书》。

发行人取得《接受备案通知书》后，应在6个月内完成发行。逾期未发行的，应当重新备案。

第十四条　两个或两个以上的发行人可以采取集合方式发行私募债券。

第十五条　发行人可为私募债券设置附认股权或可转股条款，但应符合法律法规以及中国证监会有关非上市公众公司管理的规定。

第十六条　合格投资者认购私募债券应签署认购协议。认购协议应包括本期债券认购价格、认购数量、认购人的权利义务及其他声明或承诺等内容。

第十七条　私募债券发行后，发行人应在中国证券登记结算有限责任公司办理登记。

第三章　投资者适当性管理

第十八条　参与私募债券认购和转让的合格投资者，应符合下列条件：

（一）经有关金融监管部门批准设立的金融机构，包括商业银行、证券公司、基金管理公司、信托公司和保险公司等；

（二）上述金融机构面向投资者发行的理财产品，包括但不限于银行理财产品、信托产品、投连险产品、基金产品、证券公司资产管理产品等；

（三）注册资本不低于人民币1000万元的企业法人；

（四）合伙人认缴出资总额不低于人民币5000万元，实缴出资总额不低于人民币1000万元的合伙企业；

（五）经本所认可的其他合格投资者。

有关法律法规或监管部门对上述投资主体投资私募债券有限制性规定的，遵照其规定。

第十九条　发行人的董事、监事、高级管理人员及持股比例超过5%的股东，可参与本公司发行私募债券的认购与转让。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

承销商可参与其承销私募债券的发行认购与转让。

第二十条 证券公司应当建立完备的投资者适当性制度，确认参与私募债券认购和转让的投资者为具备风险识别与承担能力的合格投资者。证券公司应当了解和评估投资者对私募债券的风险识别和承担能力，充分揭示风险。

证券公司应要求合格投资者在首次认购或受让私募债券前，签署风险认知书，承诺具备合格投资者资格，知悉私募债券风险，将依据发行人信息披露文件进行独立的投资判断，并自行承担投资风险。

第四章 转让服务

第二十一条 私募债券以现货及本所认可的其他方式转让。采取其他方式转让的，须报经中国证监会批准。

第二十二条 发行人申请私募债券在本所转让的，应当提交以下材料，并在转让前与本所签订《私募债券转让服务协议》：

（一）转让服务申请书；

（二）私募债券登记证明文件；

（三）本所要求的其他材料。

第二十三条 合格投资者可通过本所综合协议交易平台或通过证券公司进行私募债券转让。

通过综合协议交易平台进行转让的，参照本所现有规则办理；通过证券公司转让的，转让达成后，证券公司须向本所申报，并经本所确认后生效。证券公司应当建立健全风险控制制度，遵循诚实信用原则，不得进行虚假申报、不得误导投资者。

第二十四条 本所按照申报时间先后顺序对私募债券转让进行确认，对导致私募债券投资者超过200人的转让不予确认。

第二十五条 中国证券登记结算有限责任公司根据本所发送的私募债券转让数据进行清算交收。

第二十六条 私募债券转让信息在综合协议交易平台或本所网站专区进行披露。

第五章 信息披露

第二十七条 发行人、承销商及其他信息披露义务人，应当按照本办法及募集说明书的约定履行信息披露义务。发行人应当指定专人负责信息披露事务。承销商应当指定专人辅导、督促和检查发行人的信息披露义务。

信息披露应在本所网站专区或以本所认可的其他方式向合格投资者披露。

第二十八条 发行人应在完成私募债券登记后3个工作日内，披露当期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

私募债券的实际发行规模、利率、期限以及募集说明书等文件。

第二十九条　发行人应及时披露其在私募债券存续期内可能发生的影响其偿债能力的重大事项。

前款所称重大事项包括但不限于：

（一）发行人发生未能清偿到期债务的违约情况；

（二）发行人新增借款或对外提供担保超过上年末净资产 20%；

（三）发行人放弃债权或财产超过上年末净资产 10%；

（四）发行人发生超过上年末净资产 10% 的重大损失；

（五）发行人做出减资、合并、分立、解散及申请破产的决定；

（六）发行人涉及重大诉讼、仲裁事项或受到重大行政处罚；

（七）发行人高级管理人员涉及重大民事或刑事诉讼，或已就重大经济事件接受有关部门调查。

第三十条　在私募债券存续期内，发行人应按照本所规定披露本金兑付、付息事项。

第三十一条　发行人的董事、监事、高级管理人员及持股比例超过 5% 的股东转让私募债券的，应当及时通报发行人，并通过发行人在转让达成后 3 个工作日内进行披露。

第六章　投资者权益保护

第三十二条　发行人应当为私募债券持有人聘请私募债券受托管理人。私募债券受托管理人可由本次发行的承销商或其他机构担任。

为私募债券发行提供担保的机构不得担任该私募债券的受托管理人。

第三十三条　在私募债券存续期限内，由私募债券受托管理人依照约定维护私募债券持有人的利益。私募债券受托管理人应当为私募债券持有人的最大利益行事，不得与私募债券持有人存在利益冲突。

第三十四条　私募债券受托管理人应当履行下列职责：

（一）持续关注发行人和保证人的资信状况，出现可能影响私募债券持有人重大权益的事项时，召集私募债券持有人会议；

（二）发行人为私募债券设定抵押或质押担保的，私募债券受托管理人应在私募债券发行前取得担保的权利证明或其他有关文件，并在担保期间妥善保管；

（三）在私募债券存续期内勤勉处理私募债券持有人与发行人之间的谈判或者诉讼事务；

（四）监督发行人对募集说明书约定的应履行义务（包括募集资金用途、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

提取偿债保障金）的执行情况，并出具受托管理人事务报告；

（五）预计发行人不能偿还债务时，要求发行人追加担保，或者依法申请法定机关采取财产保全措施；

（六）发行人不能偿还债务时，受托参与整顿、和解、重组或者破产的法律程序；

（七）私募债券受托管理协议约定的其他重要义务。

第三十五条　发行人应当与私募债券受托管理人制定私募债券持有人会议规则，约定私募债券持有人通过私募债券持有人会议行使权利的范围、程序和其他重要事项。

存在下列情形之一的，应当召开私募债券持有人会议：

（一）拟变更私募债券募集说明书的约定；

（二）拟变更私募债券受托管理人；

（三）发行人不能按期支付本息；

（四）发行人减资、合并、分立、解散或者申请破产；

（五）保证人或者担保物发生重大变化；

（六）发生对私募债券持有人权益有重大影响的其他事项。

第三十六条　发行人应当设立偿债保障金专户，用于兑息、兑付资金的归集和管理。

发行人应在募集说明书中承诺，在私募债券付息日的10个工作日前，将应付利息全额存入偿债保障金专户；在本金到期日30个自然日前累计提取的偿债保障金余额不低于私募债券余额的20%。

第三十七条　发行人应在募集说明书中约定采取限制股息分配措施，以保障私募债券本息按时兑付，并承诺若未能足额提取偿债保障金，不以现金方式进行利润分配。

第三十八条　发行人可采取其他内外部增信措施，提高偿债能力，控制私募债券风险。增信措施包括但不限于下列方式：

（一）限制发行人将资产抵押给其他债权人；

（二）第三方担保和资产抵押、质押；

（三）商业保险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章　大众家庭都能买得起的“小私募”基金

提要：券商集合理财产品，在业内又被称为“小私募”。因为不管是基金管理模式还是提成激励制度，和阳光私募都可以相媲美，最主要的是门槛相对较低，绝大部分普通投资者都可以参与，这一特征让券商集合理财产品得到了迅猛的发展。

第一节　券商集合理财产品的介绍和发展

一、券商集合理财产品介绍

1. 券商集合理财产品的发展

2001 年 11 月，中国证监会发布了《关于规范证券公司受托投资管理业务的通知》。2003 年 5 月，针对部分证券公司与银行合作开展集合理财的实际情况，为防范风险，中国证监会发布了《关于证券公司从事集合性受托投资管理业务有关问题的通知》。

2005 年 3 月，证监会批准了“光大阳光集合资产管理计划”的设立申请，这是经证监会审核批准的第一只集合资产管理计划；自 2005 年光大阳光集合资产管理计划正式成立以来，经历 7 年多的时间，不仅发行数量、发行规模屡创新高，而且参与的券商也在逐年增加。

随着券商集合理财产品的日益增多，券商集合理财正在成为中国资本市场一股不可忽视的投资力量，投资者在投资理财时也有了更多的选择。

2. 什么是券商集合理财产品

券商集合理财也称为集合资产管理业务，指的是由证券公司发行，集合客户资产，由专业的券商作为资产管理机构进行管理的一种理财产品。它是证券公司针对中高端客户开发的理财服务创新产品。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通俗地讲，就是券商接受投资者委托，将投资者的资金投资于股票、债券等金融产品的一种理财服务，其风险和收益介于储蓄和股票投资之间。证券公司是这种理财产品的发起人和管理人。

3. 券商集合理财产品分类

券商集合理财产品分为限定性和非限定性两类。

（1）限定性券商集合理财产品。考虑到投资风险等因素，有些券商集合理财产品对投资品种的比例限制比较多。限定性产品主要投资于固定收益类产品，如国债、短期金融债、高评级企业债、定期存款等。

一般而言，限定性产品可以视为货币市场基金、短债型基金和债券型基金的集合，例如广发理财 2 号、国信金理财、国泰君安君得利 1 号、中信证券避险共赢计划。

限定性产品投资于权益类证券和股票的比例一般不超过 20%，收益能力不是很高，但风险相对要小很多，比较适合追求稳定收益的投资者。限定性产品则包括了债券型和货币市场型两种。

（2）非限定性券商集合理财产品。非限定性券商集合理财产品的投资范围比较广，除了限定性券商集合理财产品的投资范围外，还可以投资于股票或基金、可转债和 ETF 等资产。其投资范围几乎囊括所有基金类投资标的，而且还可以根据相关投资品种的趋势进行灵活运作，尽可能追求收益最大化。

该类型产品的收益率取决于券商的管理水平，较适合追求高风险、高收益的投资者选用。在非限定型产品中，主要包括股票型、混合型、FOF 和 QDII 等 4 种券商集合理财产品。

4. 券商集合理财产品的发展规模

图 6-1 是近年券商集合理财计划发行总体状况（截止 2012 年 6 月底）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

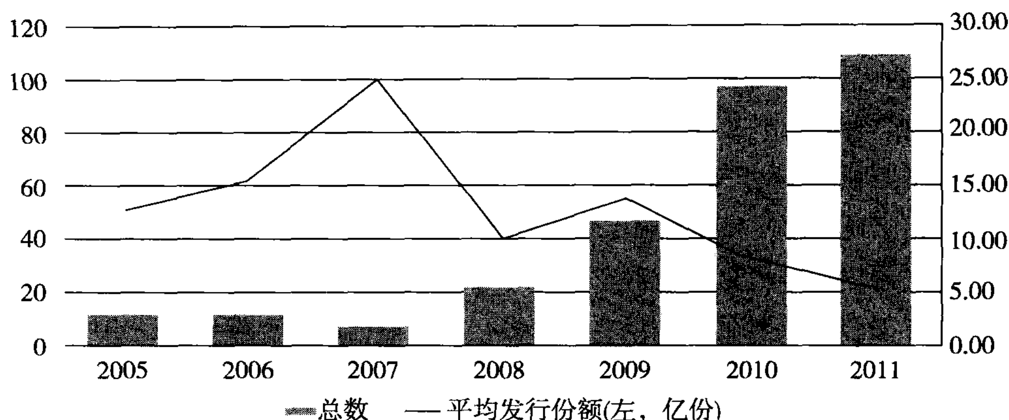


图6-1

表6-1

年份	发行券商数（家）	总发行产品数（只）	限定型（只）	非限定型（只）	总规模（亿）
2009	29	41	15	26	76
2010	50	131			
2011	60	271	145	126	1362.54
2012年6月底	60	303	51	252	1236.35

5. 券商集合理财产品的特点

（1）投资范围广泛，投向具有主动性。券商集合理财产品，特别是非限定性品种的投资范围非常广泛，有利于券商在上升市中把握获利机会，在下跌市规避风险。

（2) 投资成本低。一般的主动型开放式基金，认购费用都在1.5%，年度管理费不论绩效好坏也皆在1.5%，而被动型基金在0.8%。非限定性券商理财产品费率都是1%以下，并且根据绩效，如果年化收益率不足3%，管理费要冲抵。这一理念与对冲基金的分红模式相符，针对不同收益区间，计划管理人收取不同的管理费，最高甚至可至50%。

（3）募集方式定向。由于券商集合理财计划最初只开放于试点的创新类券商，今后有可能在规范类券商中放开。作为资产管理业务，目前资金的募集只能采取定向销售模式，也就是针对特定人群募集，不能公开募集，这也是造成广大投资者对于此类产品不了解的原因。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（4）投资门槛较公募基金高。券商集合理财计划非限定性产品准入门槛在10万元以上，限定性产品最低参与金额为5万元。集合理财计划实行特定发售，不同于一般的开放式基金公开募集，其针对的客户群是券商的既有客户或者是银行系的客户，如果降低准入门槛，募集资金的难度必然会增加。券商集合理财计划最初就把自己定位于中高端的"贵宾理财产品"，而开放式基金则是最低1000元即可参与投资的平民化投资产品。

（5）自有资金参与。券商集合理财计划创设于股票市场不景气，多家券商被托管、清算的行业背景之下，为了吸引投资者和资金，券商采取自身资金参与的方式，参与度5%～10%，与投资者共同承担风险，甚至先于投资者承担风险。因此这一产品在开放式基金绩效不佳但却不影响收取管理费的质疑声中，吸引很多投资者的眼球和市场资金的青睐。

（6）产品具有创新性。由于券商集合理财计划的初衷在于丰富理财市场产品的多样性，所以部分券商集合理财产品在国内具有一定的创新性。招商证券的基金宝是国内第一只FOF产品，广发3号理财产品是国内第一只投资于G股的理财产品。G股即股权分置改革试点股票。上市公司凡遇股权分置改革实施后复牌，将对该股的汉字简称冠以G标记。

（7）绝对收益。一般的公募基金追求的是相对收益，券商集合理财产品一般追求的是绝对有收益。所谓相对收益，比如大盘跌了10%，而这个产品只跌了5%，虽然收益是负，但相对大盘而言则是赚了5%，所以仍有相对收益。绝对收益则是指净值本身的绝对增长，比如大盘跌10%，这个投资跌5%，那么绝对收益也是负的。

二、券商集合理财与公募基金对比

1. 券商集合理财与公募基金的相同点

（1）券商集合理财计划和公募基金一样，都是集中投资者的资金进行专家理财，均以权益类和固定收益类产品为主要投资目标。投资人的资产均设立专门账户，由资产管理人管理，由独立的托管银行进行托管。

（2）两者都具有专业的研究队伍和丰富的管理经验。

2. 券商集合理财与公募基金不同点

（1）准入门槛不同。券商对参加集合理财的客户资金有一定门槛设置，一般首次参与的资金必须达到5万元以上（非限定性集合理财产品为10万元）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

开放式基金认购起点一般为 1000 元，如果定期定额申购，起点最低可以降到 200 元左右。封闭式基金由于在二级市场上交易，没有限定门槛。

（2）募集方式不同。券商集合理财产品不能公开宣传，募集范围相对较窄。公募基金募集资金可以公开宣传，募集的范围相对较宽。在各大银行都可以买到公募基金产品，但很少看到券商集合理财产品。

（3）收益不同。

①投资收益不同。虽然两者投资范畴基本一致，不过由于券商集合理财产品可以投资开放式基金，这就使得券商可以选择优秀的公募基金，投资收益率会高于开放式基金的平均收益率。

②管理人的收益不同。基金管理人的收益来源于管理费用，券商的收益不仅来源于管理费，还包括业绩分成。业绩分成的收益方式会对基金管理人有更大的激励作用，相应地，其业绩在市场上的表现也会更加优秀。

（4）安全性不同。券商集合理财产品的安全性优于基金。集合理财可以“隐性保本”。

券商集合资产管理计划一般在合同中规定收益分配比例和亏损承担责任，不同的产品有不同的合同。

一般情况下，亏损由投资者全部承担，但券商可以以自有资产购买一定比例本公司开发的集合产品，并可在有关协议中约定当投资出现亏损时，证券公司投入的资金优先用来弥补该产品其他购买人的损失。这样的条款设置，可以让投资者认为这些产品相对于公募基金而言风险更低，也就是在基金运作的基础上为投资者增加了一层安全垫。图 6-2 为券商集合理财产品对投资者资金安全进行保障的三种方式。

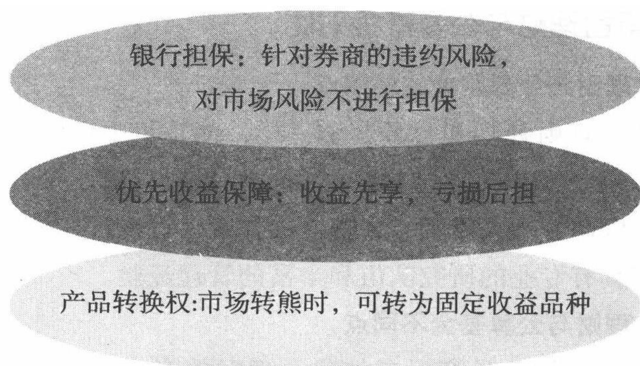


图6-2

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（5）流动性不同。公募基金的流动性优于券商集合理财产品的流动性。

①部分基金如封闭式基金、ETF、LOF 等，可以在证券交易所上市交易，有利于投资者买卖该基金；券商集合理财产品不能在证券交易所上市交易，因此其流动性明显不如前者。

②券商集合理财产品一般都是数月至 1 年的封闭期之后，才会有一小段时间的开放期，而且开放期也比较短，一般为每个月 3 ~ 5 个工作日，投资者只能在开放期参与或者退出，其他时间不能交易。开放式基金可以随时申购、赎回，申购赎回的周期一般为 2 ~ 3 个工作日，变现更容易。

（6）投资限制不同。券商集合理财产品不仅允许参与新股申购，还可以投资公募基金，即 FOF。我国的《证券投资基金法》则禁止基金投资于基金，这也是基金和券商集合理财略微有所不同的地方。今后，随着银行间市场开闸，券商集合理财和公募基金都可以涉足，则它们的投资范围比以前就更为广泛了。

（7）手续费不同。公募基金一般都会收取较为固定的管理费，如开放式股票型基金的管理费一般为 1.5%。投资人买卖公募基金还需交纳认购费、申购费、赎回费等手续费。

现在发行的券商理财产品一般收取参与费和退出费，比例较证券投资基金的申购赎回费率稍低。至于管理费的提取方式，有的与投资人约定以市场指数为基准进行收费，投资收益超出一定比例再收取管理费，或约定按投资业绩计提管理费等，形式比较灵活。

（8）运作的透明度不同。券商集合理财产品透明度和信息公开化不如公募基金。《证券投资基金信息披露管理办法》专门对公募基金的信息披露工作进行规定，要求基金管理人必须每日公布基金的份额，对于基金管理人发生的重大事项也应及时公告。

除此之外，公募基金还应于每个季度、每半年、每年公布定期公告，详细说明基金在上述期间的业绩表现、投资组合情况、基金管理人的重大事项等内容，使基金持有人能随时掌握基金最新的运作信息。

对于券商集合理财产品的信息披露，相关法规只要求证券公司至少每 3 个月向客户提供一次准确、完整的资产管理报告，对报告期内客户资产的配置状况、价值变动等情况做出详细说明。

由于公募基金在信息披露方面更规范，更严格，因此在运作的透明度上要优于券商集合理财产品。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二节　如何挑选券商集合理财产品

一、投资券商理财产品可能面临的风险

1. 市场风险

市场风险是指投资品种的价格因受经济因素、政治因素、投资心理和交易制度等各种因素影响而引起波动，导致收益水平变化，产生风险。

市场风险主要包括政策风险、经济周期风险、利率风险、上市公司经营风险、购买力风险、再投资风险。

2. 管理风险

在集合资产管理业务运作过程中，管理人的知识、经验、技能等，会影响其对信息的占有和对经济形势、金融市场价格走势的判断。如果管理人判断有误，获取信息不全，或对投资工具使用不当，会影响集合资产管理业务的收益水平，从而产生风险。

3. 流动性风险

集合资产管理业务的资产不能迅速转变成现金，或者转变成现金会对资产价格造成重大不利影响。

4. 信用风险

信用风险是指发行人是否能够实现发行时的承诺，按时足额还本付息，或者交易对手未能按时履约。

5. 其他风险

其他风险还包括操作风险，即因业务竞争压力可能产生的风险；或者管理人、托管人因丧失业务资格、停业、解散、撤销、破产，可能导致委托资产损失，从而带来风险。

二、选择券商集合理财产品考虑的因素

首先，应根据自身的风险承受能力和资金实力来选择。如果是以资产保

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

值增值为目的，应该选择限定性产品；如果是以追求高收益为目的，则应该选择非限定性产品。

其次，考察历史业绩。不能只看该产品最近1年的收益，还应考察其在牛市、熊市中的综合表现。如果是新成立的产品，则应考察其投资经理曾经管理过的产品表现。

最后，考察券商资产管理团队的综合实力。考察券商过去是否有成功的集合理财产品运作经验，业绩如何，管理团队人员是否稳定等。稳定而优秀的管理团队，是一只券商集合理财产品取得成功的保障。

三、购买时需要关注的合同条款

首先，要注意券商自有资金的比率。

一般说来，券商发行的集合理财产品如果出现亏损，先由券商投入该理财产品的自有资金，对其他委托人的本金和收益进行补偿。由此可以看出，自有资金参与比例越高，对投资者来说资金越安全，回报越有保证。

其次，要注意产品的投资方向。

一般说来，券商集合理财产品在发行时，会明确界定该产品是限定性集合理财产品还是非限定性集合理财产品。限定性产品主要投资于新股发行和国债等信用度较高的产品，非限定性产品则较多投资于二级市场中的股票等高风险高收益产品。投资者可根据自己的风险偏好选择合适的产品。

第三，要注意产品的灵活性。

有些券商集合理财产品规定，投资者如需变现，只能等到进入开放期，但是达到开放的前提条件是理财产品取得一定收益或持有一定时间以后。如果开放条件一直无法满足，则“随时赎回”就成了一张空头支票。因此投资者对所购买的集合理财产品，尽量做好两年以上的投资准备。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三节　目前市场上优秀的券商集合理财产品解析

一、2010年券商集合理财产品收益排名及整体分析

1. 2010年券商集合理财产品业绩前10名

表6-2　2010年券商集合理财产品业绩前10名

排名	非限定性			限定性		
	基金名称	投资顾问	2010年收益（%）	基金名称	投资顾问	2010年收益（%）
1	东方红1号	东方证券	20.37	兴业卓越1号	兴业证券	14.89
2	东方红4号	东方证券	15.80	招商智远稳健1号	招商证券	13.70
3	杨光6号	光大证券	14.48	上海证券理财2号	上海证券	11.17
4	中信优选成长	中信证券	12.60	中信稳健收益	中信证券	10.21
5	大通星海1号	大通证券	12.47	中信债券优化	中信证券	10.16
6	东方红3号	东方证券	12.25	中金1号	中国国际金融公司	9.43
7	招商股票星	招商证券	11.63	安信理财1号	安信证券	9.81
8	中国红1号	中银国际	9.51	中金增强型债券	中国国际金融公司	8.67
9	兴业卓越2号	兴业证券	9.32	国海证券1号	国海证券	7.94
10	东方红2号	东方证券	9.24	紫金鼎步步为盈	华泰证券	7.07

2. 2010年券商集合理财产品整体业绩分析

2010年以来，股市呈现出剧烈箱体波动，整体交易机会仍然较多，个股分化严重，其中题材股、中小市值个股表现抢眼，而权重股，如银行、地产等板块对政策敏感的板块跌幅较大。截至2010年12月10日，从2010年1月到12月上证指数累计下跌13.31%，深成指数累计下跌9.05%。但券商理财产品整体表现稳定，各类型产品表现均好于沪深两市表现。

剔除2010年9月份后成立的产品，131只券商理财产品中，仅有32只为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

负收益，其中跌幅超过 10% 的有 8 只；而达到了正收益的产品有 99 只，其中涨幅超过 15% 的达到了 12 只。从投资方向上来看，非限定性券商理财产品整体表现略好一点，期间涨幅达到了 5.53%；其次为限定性券商理财产品，期间涨幅达到了 5.05%；最后为 FOF，期间涨幅为 2.69%。图 6-3 为各类型券商理财产品对比图（截至 2010 年 12 月 10 日，数据来源：易天富基金研究中心、易天富基金分析系统）。

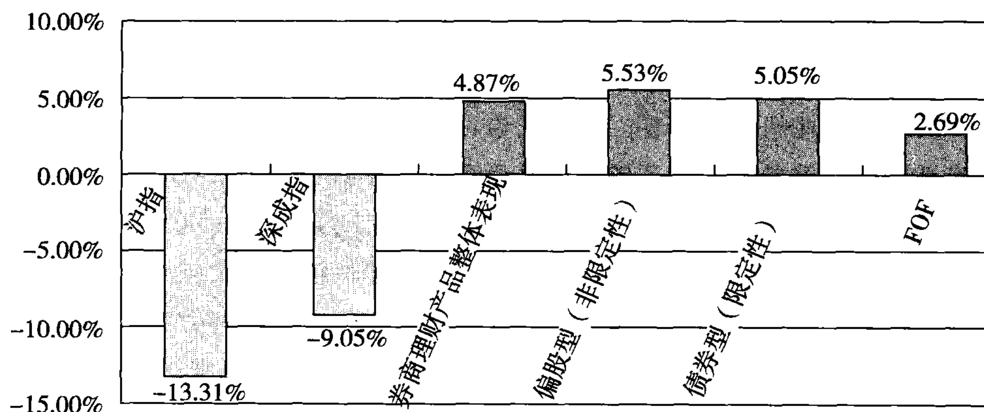


图 6-3

3. 2010年偏股型券商集合理财产品表现

2010 年，偏股型券商理财产品涨幅为 5.53%，整体表现要好于公募基金，但弱于阳光私募。

表现最好的为浙商证券 7 月成立的浙商金惠 1 号，到 2010 年 12 月 10 日为止，该产品涨幅达到了 34.84%。其中主要原因是成立时间非常好，但与其同期成立的华泰紫金智富、东方红先锋 3 号表现明显偏弱，截至 2010 年 12 月 10 日，这两只券商理财产品分别上涨了 13.18%、17.55%。

此外还有国泰君安上证央企指数增强、齐鲁金泰山 2 号、东海精选 1 号、华西证券锦诚 1 号，也是 2010 年 7 月成立，前 3 只仅实现了小幅上涨，华西证券锦诚 1 号更是以负收益报收，期间涨幅为 -1.30%。

涨幅位于第二的为上海东方证券管理的东方红先锋 1 号，期间涨幅达到了 24.96%。与其同期成立的国信证券管理的国信金理财多策略却是 -5.45%。

位于第三的为申银万国证券管理的申银万国宝鼎 1 期，该产品期间涨幅为 19.49%，表现明显好于同期成立的华西证券融诚 1 号（5.50%）和中金安

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

心回报（7.42%）。

第四名为光大阳光 6 号，期间涨幅为 18.74%，而同期成立的民生金中宝 1 号仅是以 –1.86% 报收。

位于第五的为大通证券管理的大通星海 1 号，期间涨幅为 18.14%。

在 79 只产品中，期间跌幅在 10% 以上的达到了 6 只，分别为中投汇盈核心优选（–10.49%）、中金股票策略（–11.51%）、东吴财富 1 号（–11.55%）、银河金星 1 号（–13.12%）、华泰紫金鼎造福桑梓（–14.36%）、中金股票策略二号（–15.95%）。

从公司管理的业绩上看，浙商证券、中银国际证券、大通证券管理的非限定性理财产品整体表现不错，但其管理的产品数量均为 1 只。另外，管理产品较多，同时业绩良好的基金券商有上海东方证券、光大证券等。

中金公司、国信证券、华泰证券、银河证券整体表现较差，其中中金公司表现最差，旗下管理的 6 只产品，仅有 2 只全年实现小幅上涨，平均涨幅竟然为 –3.89%，领跌所有券商理财产品。另外，中信证券管理的产品也较多，达到了 5 只，整体表现处于中等水平，期间平均涨幅为 5.54%。

4. 2010年债券型券商集合理财产品（限定性）表现

2010 年债券市场整体表现强于股票市场，9 月后由于股市走强，CPI 不断创出新高，导致市场对加息预期上升，从而影响到债券市场，整个债券市场开始出现盘整，随后几个月更是出现了回调。

另外债券的管理需要丰富的经验，因此导致了券商理财产品的债券型产品表现整体弱于债券型公募基金。30 只产品中有 27 只实现了正收益，仅有 3 只为负收益，其中涨幅超过 10% 的为 5 只。

涨幅第一的为兴业证券管理的兴业卓越 1 号，2010 年以来涨幅达到了 14.89%；随后为招商智远稳健 1 号，期间涨幅达到了 13.70%；其后为上海证券理财 2 号，期间涨幅为 11.17%。位于第四的为中信稳健收益，期间涨幅为 10.21%。此外，中金增强型债券、中信债券优化均实现了较好的收益，涨幅均超过了 8%。

实现负收益的 3 只产品分别为国都 1 号安心受益、国元黄山 1 号、华泰紫金 1 号，期间涨幅分别为 –1.76%、–3.96% 和 –2.58%。值得注意的是这 3 只产品均成立时间较久，前两只均在 2006 年成立，后一只为 2005 年成立。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从公司上看，中信证券、中金公司、招商证券、上海证券、兴业证券、安信证券等这些老牌券商公司，旗下的债券型理财产品整体表现不错。而国都证券、国元证券、华泰证券、国信证券、中国建投证券、国联证券等管理的债券型理财产品，整体表现较弱。

5. 2010年券商集合理财产品总结与展望

2010 年以来，股票市场起伏不断，过山车行情与结构性牛市明显，板块轮动特征明显，考验着管理人的择时能力与选股能力。当时沪深 300 指数成分股动态市盈率不高，特别是一些银行地产板块，很多个股市盈率不足 10 倍，还存在许多像工行这样 H 股对 A 股出现溢价的个股，说明市场整体上是安全的。

从中小板个股来看，很多个股市盈率都在 70 ~ 80 倍，甚至很多都高于 100 倍，这些个股股价明显被高估了。但是另一方面可以认为，市场愿意给这些个股以高市盈率，是因为这些个股的成长性较好，同时受益于政策扶持。A 股市场历来是政策市，有了政策这样的保护伞，这些个股的机会还是比较大的。

近年来国家正处于经济转型阶段，故认为下一波大行情很难重新演变成银行地产主导，新兴产业可能面临更大的机遇。同时我国 GDP 主要由投资、出口占大比重的时代也要慢慢过去，消费将会变得更加重要。

综上，可以认为，2011 年大盘指数还将呈现震荡格局，形成单边市场的概率不大，重点是在大消费以及一些新兴产业板块上，也就是 2010 年以来的结构性行情仍然会延续至 2011 年。但 2011 年下半年随着 CPI 的回落与国际经济的复苏，强周期性品种或许是 2011 年下半年的投资主题。债券市场 2012 年或因加息到期的到来结束本轮牛市，但信用债与可转债市场仍然有机会，因此债券市场的投资机会还是存在的。

整体上看，在选择券商理财产品时，投资者仍然应该选择短期业绩表现良好，中期业绩稳健的产品。非限定性产品，可关注东方红先锋 1 号、东方红 4 号、招商股票星、中信优选成长、光大阳光 6 号、光大阳光、大通星海 1 号等；FOF 则可关注浙商汇金 1 号、东海东风 2 号、东方红基金宝、国都 2 号安心理财；限定性产品可关注中金增强型债券、中信债券优化、兴业卓越 1 号、上海证券理财 2 号等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、2011年券商集合理财产品收益排名及整体分析

1. 2011年券商集合理财产品业绩前10名

表6-3　2011年券商集合理财产品业绩前10名

排名	非限定性			限定性		
	基金名称	投资顾问	2011年收益(%)	基金名称	投资顾问	2011年收益(%)
1	玉麒麟1号	兴业证券	8.80	君享稳健	国泰君安	3.81
2	银河金星1号	银河证券	5.72	中信聚宝盆(A)稳健收益	中信证券	2.76
3	紫金3号	华泰证券	3.80	安信理财1号	安信证券	2.30
4	东风5号	东海证券	3.62	中信债券优化	中信证券	2.15
5	上证理财1号(展期)	上海证券	3.34	金麒麟1号	兴业证券	2.11
6	银河99指数	银河证券	3.03	国海债券1号	国海证券	1.69
7	宝鼎1期	申银万国	2.17	现金牛	招商证券	1.69
8	红塔登峰1号	红塔证券	1.82	中国红货币宝	中银国际	1.59
9	金麒麟2号	兴业证券	1.64	君得利二号	国泰君安	1.51
10	央企50	国泰君安	1.61	君得利一号	国泰君安	1.38

图 6-4 是 2011 年券商资管新发行数量前 10 名的排行图示。

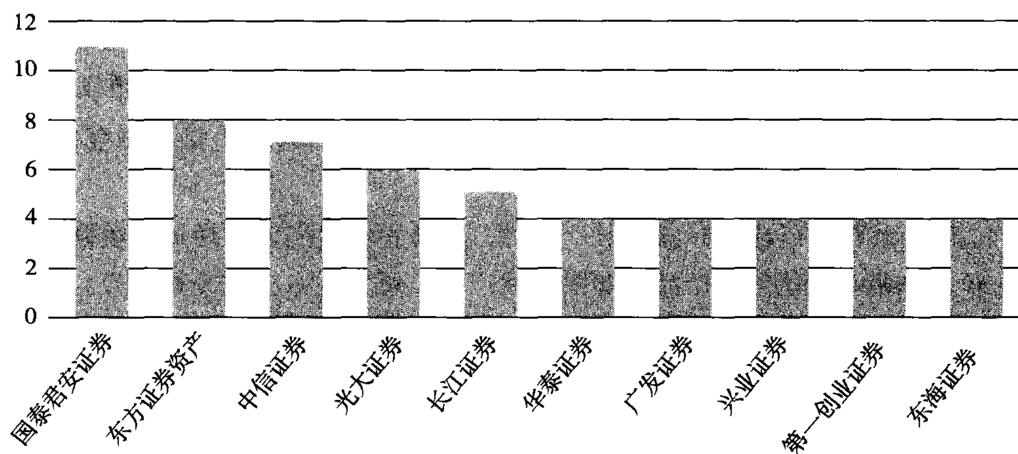


图6-4

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 6-5 为 2011 年券商集合理财产品发行情况示意图。

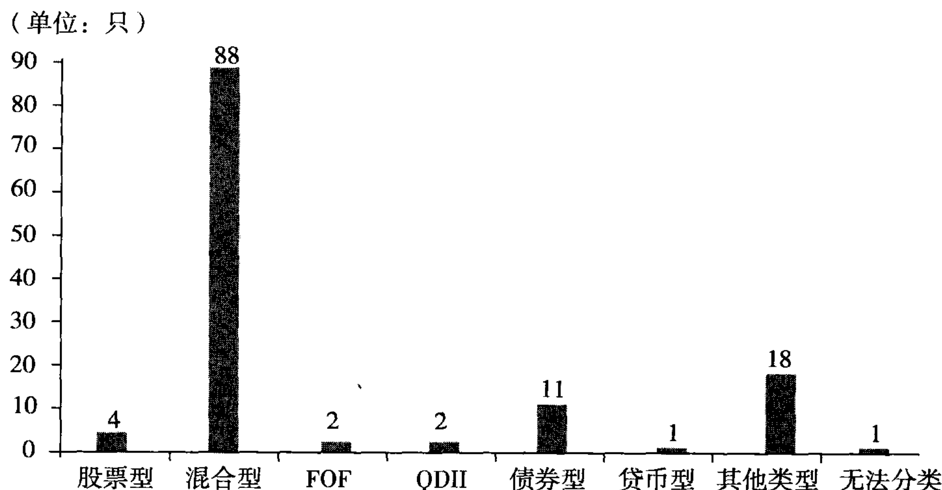


图6-5

2.2011年券商集合理财产品整体业绩分析

经过 2010 年的爆炸式增长后，2011 年券商集合理财产品发行趋缓。数据统计，2011 年共有 45 家券商发行了 108 只集合理财产品，与 2010 年的发行量基本持平，其中 88 只为混合型，4 只为股票型，11 只为债券型，FOF 型和 QDII 型均为 2 只，另外还有 1 只为货币型。

图 6-6 为 2011 年新成立券商集合产品类型数量分布图（资料来源：幸汇财富，数据截至 2011 年 12 月 30 日）。

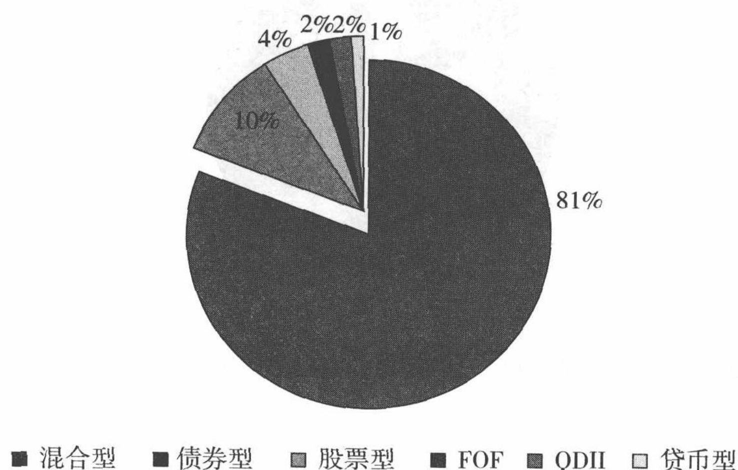


图6-6

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在 45 家券商中，国泰君安新发行的产品最多，其次是上海东方证券和中信证券，其产品发行量分别为 12 只、9 只和 8 只。另外，2011 年，世纪证券、长城证券、银泰证券、恒泰证券、中原证券、广州证券、金元证券和德邦证券等 9 家券商先后涉足资产管理领域，为业内注入了新鲜血液的同时，也加剧了业内的竞争。

2011 年新成立的产品中，有 37 只为小集合产品，其中 35 只为混合型，2 只为债券型。2009 年首只小集合产品获批发行，两年时间里，券商小集合产品在产品业绩、产品创新、发行速度等方面均有不错表现。

3.2011年券商集合理财产品运行概况

截至 2011 年 12 月 30 日，共有 272 只券商集合理财产品在运行并有净值公布，其中 108 只为 2011 年新成立的产品，历年成立并仍在运行的产品有 164 只。

在投资类型方面，165 只混合型产品中，新成立的有 88 只；39 只债券型产品中，新成立的有 11 只；30 只 FOF 型产品中，新成立的有 2 只；27 只股票型产品中，新成立的有 4 只；2 只 QDII 型产品全部为新成立产品；5 只货币型产品中有 1 只为新成立产品。

图 6-7 为 2011 年券商集合在运行产品类型分布图（数据截至 2011 年 12 月 30 日。资料来源：幸汇财富）。

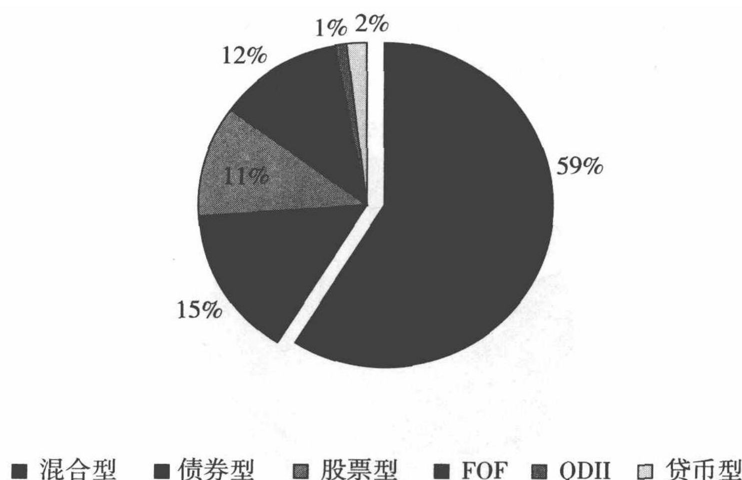


图6-7

根据 2011 年第三季度资产管理报告，券商合计管理资产 1362.54 亿元，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其中混合型产品约为 790.05 亿元，股票型产品约为 165.80 亿元，债券型产品约为 171.03 亿元，货币型产品约为 70.57 亿元，FOF 型产品约为 162.70 亿元，QDII 产品约为 2.38 亿元。

图 6-8 为 2011 年券商集合在运行产品资产净额分布图（数据截至 2011 年 12 月 30 日。资料来源：幸汇财富）。

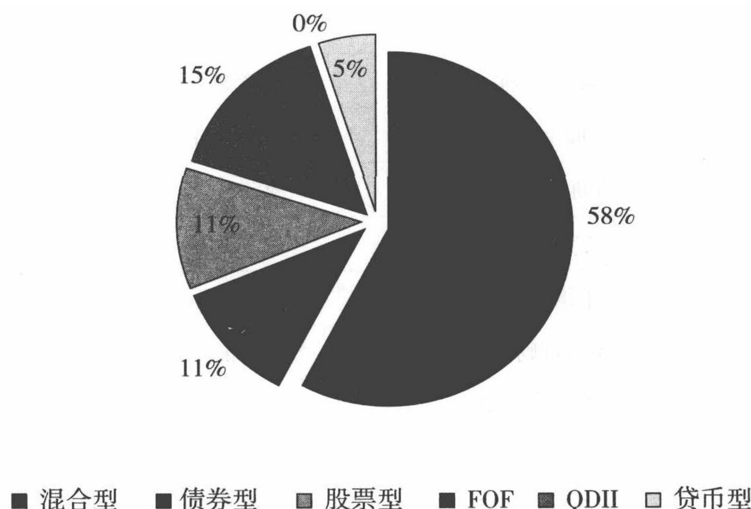


图6-8

券商集合理财行业仍处于快速发展阶段，作为机构投资者，证券公司现阶段市场影响力有限。可以看到，相对于发展得较为成熟的公募基金行业，券商集合理财行业在规模上仍然有很大的差距。

就管理人而言，100 亿元以上管理规模的仅有 2 家，在 50 亿元至 100 亿元的仅有 7 家，多数管理人规模较小。管理规模最大的前 3 家券商分别是中信证券、国泰君安和上海东方证券。根据 2011 年第三季度资产管理报告，产品规模净值分别是 141.99 亿元、124.03 亿元和 91.15 亿元。上述 3 家公司占据整个资产管理行业 1/4 的份额。

相比之下，红塔证券、东吴证券、金元证券、大通证券、西部证券、上海证券、银泰证券、财富证券、中山证券、高华证券等 10 家券商旗下的集合理财规模，则位居倒数 10 位。除东吴证券和上海证券分别有 2 只集合理财产品存续以外，其余 8 家券商均只有 1 只集合理财产品存续。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、2012年前半年券商集合理财产品收益排名以及整体分析

1. 截至2012年7月券商集合理财产品业绩前10名

表6-4　券商集合理财产品业绩前10名（截至2012年7月）

排名	非限定性		
	基金名称	投资顾问	今年收益
1	浙商金惠1号	浙江证券	18.16
2	浙商金惠引航	浙江证券	16.78
3	东方红2号展期	东方证券	16.41
4	中国红1号	中银国际	15.83
5	超越理财3号	长江证券	14.47
6	东方红先锋4号	东方证券	14.47
7	玉麒麟2号	兴业证券	13.98
8	中投汇盈核心优选	中投证券	13.31
9	浙商汇金大消费	浙商证券	12.83
10	金航2号	中航证券	12.32

2. 2012年上半年券商集合理财产品整体业绩分析

从 2012 年 6 月底券商集合理财产品情况来看，成绩并不理想。与公募、私募基金相比，券商集合理财产品上半年的表现要逊色很多，非限定性产品的平均收益率仅有 1.36%，且首尾业绩分化继续加大，收益率相差 34 个百分点。限定性产品则得益于 2012 年以来债券市场的良好表现，整体表现不俗，平均收益率高达 3.87%。

从投资顾问来看，兴业证券旗下产品 2012 年上半年整体表现优异，东莞证券则整体摆脱不了垫底的命运，东方证券和长江证券则是内部产品业绩分化最为严重。

3. 非限定性产品平均收益只有1.36%

经过 2011 年的高速扩容后，券商集合理财产品业绩却整体不尽如人意。2012 年上半年，与公募、私募相比，集合理财产品也是明显落后。252 只非

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

限定性券商集合理财产品，平均收益率为 1.36%；而 51 只以债券为主要投资标的的限定性产品，由于 2012 年上半年债市向好，整体表现较为乐观，平均收益率为 3.87%。

非限定性产品中，167 只产品取得正收益，占比为 66%。具体来看，中银国际旗下的中国红 1 号以 19.6% 的收益率暂时位居首位，并明显拉开了与第二名的差距。排名第二、第三的均为浙商证券旗下的产品，即浙商金惠引航和浙商金惠 1 号，收益率也不相上下，分别为 15.82%、15.56%。

从类型来看，2012 年非限定型产品中排名前 10 的产品，仅有金航 2 号 1 只产品属于 FOF，其余 9 只品种均属于混合型产品。2012 年以来券商 FOF 普遍持谨慎态度，保持了较低的仓位，错失了反弹行情。2012 年 5 月以来，中航金航 2 号业绩突然发力，显然和其一季度重仓股的权益品种关系不大，2012 年下半年估计中航金航 2 号在持仓上会存在较大的变动。

2012 年上半年也有 14 只产品的亏损幅度超过了 5%，其中东方证券旗下产品最多，占据了 3 席；海通、广发则各有两只产品。其中 4 只产品的亏损幅度是在 10% 以上，表现最差的则是东莞证券旗下的旗峰 2 号，2012 年以来亏损了 14.34%。

4. 兴业证券整体表现强势

2012 年一季度的大赢家——兴业证券，旗下集合理财产品在 2012 年二季度的业绩有所下滑。截至二季度末排名前 10 的产品中，只剩下玉麒麟 2 号和玉麒麟 1 号，2012 年以来分别取得 14.22%、11% 的收益率。而在 2012 年一季度的业绩排名中，兴业证券就占据了 4 个席位，分别是玉麒麟 2 号、玉麒麟 1 号、金麒麟消费升级和金麒麟 2 号。

总的来说，兴业证券的表现比较理想，旗下 7 只产品，其中 4 只排名进了前 20 名，金麒麟 3 号也以 6.92% 的收益率排第 25 名。表现最差的则是玉麒麟价值成长，不过该产品成立时间很短，2012 年 5 月 16 日成立，2012 年 6 月 26 日更新的净值显示为 0.993 元，亏损 0.7%。这也是兴业证券 2012 年发行的唯一一只集合理财产品。

5.市场判断无论对错，东莞证券均垫底

东莞证券的集合理财产品 2012 年的表现都很不理想，除了旗峰 2 号倒数第一外，另外两只产品也均排到了比较靠后的位置，即旗峰 1 号、旗峰财富 1 号，这两只产品 2012 年上半年分别亏损 0.3%、0.11%。旗峰 2 号和 1 号均为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

丁文进管理。

旗峰 2 号这只募集资金达 3 亿多元的集合理财产品，2011 年给投资者造成了 22.67% 的亏损，亏损额近 4000 万元。2012 年一季度则继续亏损近 6%。对于 2011 年以及 2012 年一季度的亏损，管理人丁文进归结于操作失误，以及对市场的判断错误。

对于 2012 年二季度的市场走势，该产品管理人在一季报中的判断还是比较准确的，"受制于房地产调控，经济需求下滑等因素影响，大部分行业一季度业绩环比和同比将出现较大幅度下滑。二季度难以出现趋势性行情，将呈现出阶段性因素主导下的区间震荡行情。"尽管如此，旗峰 2 号还是逃离不了垫底的命运。

6. 东方证券、长江证券业绩分化最严重

东方证券旗下产品多达 19 只，不过业绩分化严重，产品收益首尾最大相差近 22 个百分点。根据朝阳永续的统计，表现最好的东方红 2 号 (展期)，2012 年来的收益率高达 11.64%，上半年位居第七名。但表现最差的东方红先锋 1 号，亏损 9.97%，上半年位居倒数第四名。

从管理人来看，杨达治管理的两只产品——东方红 2 号 (展期)、东方红先锋 4 号均表现不错，收益率都在 10% 以上，先锋 4 号上半年排第 11 名。陈光明管理的两只产品——东方红 4 号、东方红 5 号，收益率则均在 5% 左右。表现最差的则是顾凌云管理的两只产品，除了东方红先锋 1 号外，东方红先锋 7 号亏损幅度也超过了 9%，位居倒数第五名。

整体来看，东方证券 19 只产品中，只有 7 只产品排名挤进了前一半的位置，其他 12 只产品均排到了后半部分，其中 7 只产品排名在 200 名以外。

与此相类似的还有长江证券。长江证券表现最好的产品与表现最差的产品相差 18.66%。10 只产品中，刚好一半盈利一半亏损。排名前一半的只有 4 只产品，另有 4 只产品排在 200 名开外。表现最好的超越理财 3 号，收益率高达 14.28%，位居第四名；表现最差的超越理财灵活配置，2012 年上半年则亏损 4.38%，位居倒数第 20 名。

7.债券型产品平均收益达3.87%

受益于 2012 年债券市场的回暖，债券型的券商集合理财产品大都取得了不俗的收益。朝阳永续数据显示，51 只以债券为主要投资标的的限定性产品平均收益率为 3.87%。其中光大阳光 5 号 2012 年以来收益率高达 10.75%，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也是唯一一只收益率在 10% 以上的产品。而在排名前 10 的榜单中，光大证券、国泰君安、中信证券均有两只产品入围。

截至 2012 年 6 月底，限定性集合理财产品其余 9 个名额分别是安信理财 1 号、光大阳光稳健添利、金麒麟 1 号、恒泰稳健回报、君得惠、中信聚宝盆 A 收益、君享稳健、华安理财 1 号和中信债券优化，业绩均超过 5.7%。

另外 7 只货币型产品 2012 年上半年也均取得正收益，延续之前的稳定风格。其中华泰证券旗下的现金管家，2012 年上半年收益率达到 4.29%，成为表现最好的货币型产品。而君得利 1 号、中国红货币宝、现金牛、君得利 2 号等产品上半年以来收益率均超 2%。遗憾的是，仍有两只产品收益为负，均为宏源证券旗下产品，宏源稳健成长 C 类、宏源稳健成长 A 类均分别亏损 0.04%、0.03%。

附录

券商发行集合理财产品一览表（截至2012年6月底）

管理公司	简称	投资类型	成立日期	2012年以来总回报	同类排名	最新资产净值(亿元)	最新规模(估算)(亿元)
中银国际证券	中国红货币宝	货币市场型基金	2010/5/24	2.85%		11.04	11.04
	中国红新股增强1号	混合债券型一级基金	2011/1/19			1.01	1.02
	中国红1号	平衡混合型基金	2009/1/20	-8.99%	82/132	2.11	2.01
	中国红基金宝	平衡混合型基金	2009/12/10	-12.26%	114/132	6.43	6.10
	中国红稳定价值	平衡混合型基金	2010/11/19	-12.57%	117/132	1.98	1.99

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088、期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

管理公司	简称	投资类型	成立日期	2012年以来总回报	同类排名	最新资产净值(亿元)	最新规模(估算)(亿元)
中信证券	贵宾2号	平衡混合型基金	2011/1/13	1.63%	6/132	2.01	2.01
	卓越成长	普通股票型基金	2011/5/19			25.49	25.21
	贵宾5号	平衡混合型基金	2011/7/18				1.02
	贵宾3号	平衡混合型基金	2011/4/15			2.54	2.54
	中信债券优化	混合债券型二级基金	2009/1/6	-1.48%		22.97	22.51
	中信贵宾1号	平衡混合型基金	2010/9/28	-1.84%	17/132	4.15	4.15
	稳健收益	混合债券型二级基金	2009/5/8	-1.92%	13/27	6.76	6.58
	理财2号	偏债混合型基金	2006/3/22	-7.10%	57/132	29.2	26.75
	优选成长	偏股混合型基金	2009/5/8	-7.70%	66/132	5.53	5.09
	股票精选	平衡混合型基金	2010/12/10	-8.49%	79/132	29.46	28.29
	稳健回报	平衡混合型基金	2010/2/25	-11.21%	104/132	13.17	12.74
	股债双赢	平衡混合型基金	2007/4/6	-13.88%	124/132	13.14	11.94
	积极配置	偏债混合型基金	2009/5/8	-16.30%	129/132	2.19	2.07
中信建投	中信建投新经济	平衡混合型基金	2011/6/23				2.94
	中信建投灵活配置	平衡混合型基金	2010/1/20	-14.22%	126/132	3.72	3.54

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

管理公司	简称	投资类型	成立日期	2012年以来总回报	同类排名	最新资产净值(亿元)	最新规模(估算)(亿元)
中金公司	中金一号	混合债券型二级基金	2010/1/13	-1.29%		1.74	1.73
	中金增强型债券	混合债券型一级基金	2009/2/26	-2.36%	16/27	5.63	5.58
	中金安心回报	平衡混合型基金	2010/3/29	-3.96%	31/132	1.13	1.1
	中金消费指数	被动指数型基金	2010/12/29	-4.16%		2.55	2.51
	中金配置	偏股混合型基金	2009/8/17	-7.35%	60/132	1.89	1.83
	中金股票策略	偏股混合型基金	2007/3/6	-7.77%	68/132	6.59	6.46
	中金基金优选	平衡混合型基金	2010/1/29	-8.30%	76/132	1.46	1.4
	中金大中华股票配置	QDII基金	2008/2/28	-10.12%		1.12	1.07
	中金股票精选	偏股混合型基金	2006/7/20	-12.94%	119/132	10.54	10.09
中航证券	中航金航1号	平衡混合型基金	2010/8/4	1.96%	5/132	2.32	2.34
	中航金航2号	偏股混合型基金	2011/1/27			4.05	3.91
	中航金航3号	平衡混合型基金	2011/7/25				3.82
中国银河证券	银河木星1号	偏股混合型基金	2011/6/28				10.16
	银河北极星1号	偏债混合型基金	2010/4/1	-4.53%	35/132	2.39	2.38
	银河福星1号	平衡混合型基金	2010/9/21	-8.11%	74/132	1.71	1.7
	银河99指数	被动指数型基金	2010/12/21	-8.83%		4.02	3.64
	银河金星1号	偏股混合型基金	2009/4/8	-10.86%	102/132	3.41	3.12
中国建银投资证券	中投汇盈基金优选	偏股混合型基金	2011/5/3			6.99	6.71
	中投汇盈债券优选	混合债券型二级基金	2009/5/18	-7.25%	26/27	1.32	1.25
	中投汇盈产业优选	平衡混合型基金	2010/4/26	-9.29%	84/132	2.55	2.44
	中投汇盈核心优选	偏股混合型基金	2008/9/1	-12.34%	115/132	4.46	4.19

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

管理公司	简称	投资类型	成立日期	2012年以来总回报	同类排名	最新资产净值(亿元)	最新规模(估算)(亿元)
浙商证券	浙商金惠1号	平衡混合型基金	2010/7/1	11.35%	1/132	2	2.67
	浙商金惠引航	平衡混合型基金	2010/12/27	1.42%	7/132	2.45	2.7
	浙商金惠海宁钱潮	平衡混合型基金	2011/3/3			1.23	1.25
	浙商汇金大消费	平衡混合型基金	2011/4/28			8.76	9.02
	浙商汇金1号	平衡混合型基金	2010/4/30	-1.10%	13/132	13.53	15.09
	浙商金惠3号	平衡混合型基金	2010/12/1	-7.94%	72/132	1.92	2.02
	浙商金惠2号	平衡混合型基金	2010/11/15	-14.12%	125/132	2.39	2.66
招商证券	招商现金牛货币	货币市场型基金	2006/1/16	2.70%		32.61	32.61
	招商智远稳健4号	偏债混合型基金	2010/12/24	2.10%	4/132	1.04	1.05
	招商智远避险	平衡混合型基金	2011/3/23			24	23.97
	招商海外宝	QDII基金	2011/5/18			1.51	1.48
	招商智远内需	平衡混合型基金	2010/11/24	-2.22%	20/132	13.14	13.09
	招商智远成长	偏股混合型基金	2010/4/30	-2.86%	23/132	1.24	1.26
	招商基金宝二期	平衡混合型基金	2007/8/27	-5.38%	43/132	12.23	11.98
	招商股票星	平衡混合型基金	2009/11/4	-6.20%	53/132	4.36	4.34
兴业证券	兴业证券金麒麟1号	混合债券型一级基金	2009/3/27	1.06%		5.32	5.17
	兴业证券玉麒麟1号	平衡混合型基金	2011/1/20			3.43	3.32
	兴业证券玉麒麟2号	平衡混合型基金	2011/6/3				2.66
	兴业证券金麒麟2号	平衡混合型基金	2009/11/26	-3.05%	25/132	10.06	9.75
	兴业证券金麒麟3号	平衡混合型基金	2010/8/19	-5.79%	45/132	10.13	9.98

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

管理公司	简称	投资类型	成立日期	2012年以来总回报	同类排名	最新资产净值(亿元)	最新规模(估算)(亿元)
申银万国证券	申银万国宝鼎一期	平衡混合型基金	2010/3/26	-1.92%	18/132	4.89	4.83
	申银万国宝鼎二期	平衡混合型基金	2010/12/22	-4.29%	32/132	1.8	1.8
	申银万国3号基金宝	偏债混合型基金	2010/11/18	-4.56%	36/132	6.78	6.59
	申银万国2号	偏股混合型基金	2009/7/17	-10.57%	98/132	4.86	4.75
齐鲁证券	齐鲁金泰山	平衡混合型基金	2009/8/13	-7.55%	62/132	9.49	9.37
	齐鲁金泰山2号	平衡混合型基金	2010/7/16	-17.19%	130/132	1.09	1.04
平安证券	平安稳健增值一期	平衡混合型基金	2011/5/31			1.1	1.08
	平安年年红债券宝	混合债券型二级基金	2009/1/21	-1.02%		1.21	1.18
	平安优质成长中小盘	平衡混合型基金	2009/11/26	-2.59%	21/132	1.08	1.07
南京证券	南京神州2号	混合债券型一级基金	2009/11/5	0.60%		1.61	1.62
	南京神州3号	平衡混合型基金	2011/2/1			6	5.98
	南京神州1号	偏股混合型基金	2008/9/11	-5.32%	42/132	2.4	2.36
华西证券	华西证券融诚2号	偏债混合型基金	2011/3/25			11.04	10.64
	华西证券锦诚1号	平衡混合型基金	2010/7/29	-8.30%	78/132	1.31	1.26
	华西证券融诚1号	平衡混合型基金	2010/3/26	-9.79%	89/132	7.71	7.42

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

管理公司	简称	投资类型	成立日期	2012年以来总回报	同类排名	最新资产净值(亿元)	最新规模(估算)(亿元)
华泰证券	华泰紫金现金管家	货币市场型基金	2009/8/25	0.70%		3.07	3.07
	华泰紫金新兴产业	平衡混合型基金	2011/6/20				9.42
	华泰紫金龙大中华	QDII基金	2011/2/15			0.97	0.87
	华泰紫金套利宝	平衡混合型基金	2011/8/9				1.76
	华泰紫金鼎步步为盈	混合债券型二级基金	2008/10/27	-2.99%	17/27	2.56	2.48
	华泰紫金优债精选	混合债券型二级基金	2009/5/12	-5.82%	23/27	5.39	5.17
	华泰紫金1号	混合债券型二级基金	2005/12/6	-6.04%	24/27	3.16	3.07
	华泰紫金策略优选	平衡混合型基金	2010/2/9	-7.40%	61/132	1.07	1.06
	华泰紫金2号	平衡混合型基金	2006/8/7	-8.30%	77/132	9.68	9.29
	华泰紫金鼎造福桑梓	平衡混合型基金	2008/10/27	-10.10%	93/132	2.08	1.94
	华泰紫金3号	平衡混合型基金	2007/3/6	-10.29%	94/132	10.57	9.78
	华泰紫金周期轮动	平衡混合型基金	2010/9/27	-10.92%	103/132	12.73	12.3
	华泰紫金鼎锦上添花	平衡混合型基金	2009/3/19	-13.59%	123/132	1.91	1.81
宏源证券	宏源新兴成长	普通股票型基金	2011/7/1				3.48
	宏源3号	平衡混合型基金	2011/3/21			27.26	26.21
	宏源内需成长	偏股混合型基金	2009/7/6	-2.99%	24/132	10.14	9.8
	宏源金之宝	平衡混合型基金	2010/8/23	-7.77%	67/132	4.75	4.76

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

管理公司	简称	投资类型	成立日期	2012年以来总回报	同类排名	最新资产净值(亿元)	最新规模(估算)(亿元)
海通证券	海通海蓝消费精选	平衡混合型基金	2011/8/3				5.51
	海通海蓝内需价值优选	平衡混合型基金	2011/2/10			10.5	10.13
	海通金中金	平衡混合型基金	2008/6/30	-6.79%	56/132	1.37	1.36
	海通季季红	混合债券型二级基金	2009/1/19	-8.62%	27/27	1.23	1.22
	海通新兴成长	平衡混合型基金	2010/5/26	-13.01%	120/132	1.94	1.93
	海通稳健成长	偏股混合型基金	2009/8/28	-17.76%	131/132	3.06	3
国元证券	国元黄山1号	混合债券型二级基金	2006/10/9	-6.18%	25/27	4.32	4.21
	国元黄山3号	偏债混合型基金	2010/6/7	-11.91%	109/132	1.22	1.2
	国元黄山2号	平衡混合型基金	2008/12/19	-16.01%	128/132	1.58	1.51
国信证券	国信金理财内需升级	平衡混合型基金	2011/3/25			15.2	14.34
	国信金理财收益增强	混合债券型二级基金	2010/1/5	-3.63%	20/27	1.11	1.09
	国信金理财4号	偏股混合型基金	2008/11/21	-6.18%	51/132	5.37	5.46
	国信金理财价值增长	平衡混合型基金	2007/1/25	-6.20%	52/132	6.39	6.27
	国信金理财限额特定1号	平衡混合型基金	2010/9/16	-10.00%	92/132	1.05	1.05
	国信金理财泰然1号	平衡混合型基金	2010/6/28	-10.34%	95/132	1.15	1.13
	国信金理财多策略	平衡混合型基金	2010/1/5	-10.43%	97/132	9.37	9.36
	国信金理财6号	平衡混合型基金	2010/6/4	-11.42%	106/132	2.99	2.95
	国信金理财经典组合	平衡混合型基金	2006/8/7	-11.91%	108/132	8.34	7.97

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

管理公司	简称	投资类型	成立日期	2012年以来总回报	同类排名	最新资产净值(亿元)	最新规模(估算)(亿元)
国泰君安证券	国泰君安君享稳健	混合债券型一级基金	2011/1/14	5.01%		3.45	3.45
	国泰君安君得利2号货币	货币市场型基金	2010/12/23	2.65%		25.44	25.44
	国泰君安君得利1号货币	货币市场型基金	2005/10/11	2.56%		41.07	41.07
	国泰君安君得惠债券	混合债券型一级基金	2009/9/24	0.19%		9.92	9.79
	国泰君安君享套利2号	平衡混合型基金	2011/7/27				2.86
	国泰君安君得益二号优选基金	偏股混合型基金	2011/6/7				12.12
	国泰君安君享套利3号	平衡混合型基金	2011/8/17				2.49
	国泰君安君享量化	平衡混合型基金	2011/3/14			4.9	4.96
	国泰君安君享套利1号	平衡混合型基金	2011/7/19				2.64
	国泰君安君享富利	平衡混合型基金	2010/10/27	-6.77%	55/132	4.17	4.08
	国泰君安明星价值	偏股混合型基金	2010/2/12	-9.93%	90/132	7.62	7.47
	国泰君安央企50	被动指数型基金	2010/7/15	-11.81%		1.03	0.91
	国泰君安君得鑫股票	平衡混合型基金	2010/12/28	-12.08%	111/132	17.13	17
	国泰君安君享精品基金一号	平衡混合型基金	2010/5/21	-12.19%	112/132	1.09	1.06
	国泰君安君得益优选基金	平衡混合型基金	2007/12/12	-12.48%	116/132	4.85	4.7
	国泰君安君富香江	QDII基金	2010/9/30	-21.34%		1.81	1.58
国联证券	国联金如意3号	普通股票型基金	2011/8/15				2.8
	国联金如意1号	混合债券型二级基金	2010/2/8	-4.96%	22/27	1.33	1.31
	国联金如意2号	偏债混合型基金	2010/9/29	-9.48%	86/132	1.45	1.43

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

管理公司	简称	投资类型	成立日期	2012年以来总回报	同类排名	最新资产净值(亿元)	最新规模(估算)(亿元)
国海证券	国海金贝壳4号	平衡混合型基金	2011/6/23			5.73	5.66
	国海债券1号	混合债券型二级基金	2009/9/7	-0.18%		3.81	3.78
	国海内需增长	平衡混合型基金	2010/4/29	-0.51%	10/132	1.61	1.56
	国海收益精选	平衡混合型基金	2010/10/29	-4.47%	34/132	1.54	1.5
国都证券	国都安心投资	偏股混合型基金	2011/5/6			2.98	2.96
	国都1号安心受益	混合债券型一级基金	2006/12/22	-4.32%	21/27	3	2.89
	国都2号安心理财	平衡混合型基金	2009/3/27	-7.56%	63/132	1.32	1.28
	国都3号安心成长	平衡混合型基金	2010/12/9	-10.79%	101/132	5.94	5.75
广发证券	广发理财5号	平衡混合型基金	2011/4/28			47.89	46.17
	广发金管家策略2号	平衡混合型基金	2011/6/30				1.09
	广发金管家策略1号	平衡混合型基金	2011/2/16			2.74	2.56
	广发理财3号	平衡混合型基金	2006/1/18	-7.86%	69/132	32.98	33.54
	广发增强型基金优选4号	偏股混合型基金	2007/2/9	-11.84%	107/132	5.64	5.37

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

管理公司	简称	投资类型	成立日期	2012年以来总回报	同类排名	最新资产净值(亿元)	最新规模(估算)(亿元)
光大证券	光大阳光新兴产业	平衡混合型基金	2011/1/31			10.5	10.46
	光大阳光集结号收益型二期		2010/10/22				1.01
	光大阳光集结号收益型三期		2011/6/3				1.01
	光大阳光集结号收益型一期		2010/6/12			2.01	2.02
	光大全球灵活配置	QDII基金	2011/5/30				1.86
	光大阳光5号	混合债券型二级基金	2009/1/21	-3.16%	18/27	3.67	3.59
	光大阳光内需动力	平衡混合型基金	2010/9/27	-3.38%	28/132	8.34	8.36
	光大阳光集结号	平衡混合型基金	2010/1/28	-4.88%	39/132	1.28	1.29
	光大阳光基中宝	平衡混合型基金	2009/7/28	-6.11%	49/132	38.4	39.04
	光大阳光	平衡混合型基金	2005/4/28	-10.75%	99/132	13.27	13.29
	光大阳光6号	平衡混合型基金	2009/12/28	-12.57%	118/132	6.59	6.67
东海证券	东海东风8号	平衡混合型基金	2011/8/19				12.53
	东海精选2号	平衡混合型基金	2011/5/3				1.8
	东海精选5号	平衡混合型基金	2011/8/19				1.26
	东海稳健增值	偏债混合型基金	2010/12/23	-1.36%	15/132	20.35	20.32
	东海东风2号	平衡混合型基金	2008/6/13	-4.83%	38/132	4.32	4.28
	东海精选1号	平衡混合型基金	2010/7/19	-7.98%	73/132	2.68	2.68
	东海东风3号	偏股混合型基金	2009/8/21	-9.35%	85/132	12.38	12.11
	东海东风5号	平衡混合型基金	2010/4/26	-9.49%	87/132	21.26	20.17
	东海东风6号	平衡混合型基金	2010/8/20	-9.99%	91/132	9.02	9.1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

管理公司	简称	投资类型	成立日期	2012年以来总回报	同类排名	最新资产净值(亿元)	最新规模(估算)(亿元)
东方证券资产	东方红先锋1号	平衡混合型基金	2010/1/7	2.57%	2/132	1.95	2.06
	东方红7号	平衡混合型基金	2011/5/5			14.29	14.78
	东方红先锋6号Ⅱ期	平衡混合型基金	2011/6/8				1.24
	东方红先锋7号	平衡混合型基金	2011/8/3				2.13
	东方红公益	平衡混合型基金	2011/4/13			2.5	2.51
	东方红先锋6号	平衡混合型基金	2011/3/10			2.48	2.5
	东方红4号	平衡混合型基金	2009/4/21	-0.36%	9/132	8.6	9.19
	东方红开源	平衡混合型基金	2010/9/6	-0.75%	11/132	1.21	1.2
	东方红5号	平衡混合型基金	2010/2/5	-1.19%	14/132	10.5	11.17
	东方红先锋5号	平衡混合型基金	2011/1/12	-2.86%	22/132	2.51	2.54
	东方红6号	平衡混合型基金	2010/11/22	-3.32%	27/132	17.91	18.27
	东方红先锋2号	平衡混合型基金	2010/2/24	-5.81%	46/132	1.62	1.65
	东方红先锋4号	平衡混合型基金	2010/12/7	-7.19%	59/132	2.56	2.55
	东方红2号	平衡混合型基金	2006/7/5	-8.22%	75/132	6.16	6.03
	东方红基金宝	平衡混合型基金	2010/6/24	-8.72%	80/132	3.9	3.84
	东方红先锋3号	平衡混合型基金	2010/7/8	-8.81%	81/132	2.12	2.16
东北证券	东北证券1号	平衡混合型基金	2009/7/20	2.20%	3/132	2.04	2.12
	东北证券融通一期	平衡混合型基金	2011/5/20			1.87	1.76
	东北证券2号	偏股混合型基金	2010/5/20	-3.20%	26/132	4.71	4.74
	东北证券3号	平衡混合型基金	2010/12/16	-5.93%	48/132	21.54	21.32

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

管理公司	简称	投资类型	成立日期	2012年以来总回报	同类排名	最新资产净值(亿元)	最新规模(估算)(亿元)
第一创业证券	创业1号安心回报	混合债券型一级基金	2009/4/17	1.39%		1.12	1.12
	创业创金价值成长	平衡混合型基金	2011/6/7				5.16
	创业创金灵活成长1期	平衡混合型基金	2011/7/5				1.07
	创业金益求金	偏债混合型基金	2011/1/21			2.38	2.37
	创业创金避险增值	偏债混合型基金	2010/12/23	-0.99%	12/132	5.52	5.52
	创业2号稳健回报	平衡混合型基金	2010/1/5	-4.93%	41/132	2.03	2.01
长江证券	长江超越理财龙腾1号	偏债混合型基金	2010/9/3	0.18%	8/132	1.97	1.97
	长江超越理财宝3号	平衡混合型基金	2011/5/5			1.77	1.8
	长江超越理财可转债	混合债券型二级基金	2011/3/23			18.17	17.81
	长江超越理财经典策略	平衡混合型基金	2011/6/15				12.26
	长江超越理财稳健增利	混合债券型二级基金	2009/12/2	-0.41%		1.49	1.49
	长江超越理财增强债券	混合债券型二级基金	2008/12/18	-1.40%		1.13	1.13
	长江超越理财宝2号	平衡混合型基金	2010/12/20	-1.45%	16/132	1.07	1.05
	长江超越理财趋势掘金	偏股混合型基金	2010/6/2	-3.43%	29/132	4.77	4.62
	长江超越理财核心成长	平衡混合型基金	2010/10/20	-5.91%	47/132	10.6	10.81
	长江超越理财基金管家Ⅱ	平衡混合型基金	2010/2/10	-6.22%	54/132	3.07	3.09
	长江超越理财3号	平衡混合型基金	2009/1/5	-10.78%	100/132	1.12	1.08
	长江灵活配置	平衡混合型基金	2009/8/5	-12.07%	110/132	3.53	3.57

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

管理公司	简称	投资类型	成立日期	2012年以来总回报	同类排名	最新资产净值(亿元)	最新规模(估算)(亿元)
安信证券	安信理财1号	混合债券型一级基金	2009/5/22	0.40%		7.37	7.27
	安信基金宝	平衡混合型基金	2011/8/1				8.17
	安信理财3号	平衡混合型基金	2010/9/28	-2.07%	19/132	3.79	3.82
	安信理财2号	平衡混合型基金	2009/11/26	-15.89%	127/132	7.16	6.88

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章 另类投资——股市低迷期的另类奇葩

提要：在股市和楼市这两大投资标的都无法形成吸引力，而 CPI 又高过银行利率的时候，资金总要寻找出路，于是有赚钱效应的另类投资品自然水涨船高……

第一节 认识并了解另类投资

一、另类投资的历史及现状

另类投资是一个十分宽泛的概念，也称为非主流投资，是指传统的股票、债券及期货等公开交易平台之外的所有非主流投资类别，包括私募股权、风险投资、基金中的基金、对冲基金、大宗商品投资、艺术品投资、收藏品投资等诸多品类。

由于另类投资通常都没有公开的交易平台，交易缺乏透明度，市场缺乏价格发现功能，因此具有易炒作、高收益、高风险、低流动性等典型特征。

其实另类投资早已存在，只是过去一直是有钱人这个小圈子内的游戏，并且这类投资风险高，透明度低。但是另类投资基金在过去 30 年平均年回报率达到 24%，远高过共同基金的 11% 和对冲基金的 14%（对冲基金平均收益率数据为过去 15 年平均）。

高回报和改善中的透明度，吸引了大量退休基金、大学基金和慈善基金加入，使另类投资在 21 世纪前 10 年中获得了空前的发展，总规模暴涨 50 倍，达到 8000 亿美元（不包括杠杆借贷部分），而且开始由欧美向亚洲渗透。

在中国最活跃的另类投资，当属私人股权投资。例如凯雷收购徐工，曾在国内引发震荡。海外土地基金横扫国内写字楼、商场，也是媒体津津乐道

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的话题。

另类投资崛起的另一个契机是全球泛滥的流动性以及投资者降低的风险意识。过多的资金追逐有限的资产，将债市、股市估值拉高，公共交易平台上的便宜货越来越难以发现，于是资金开始寻找另类投资机会。

在股市和楼市这两大投资标的都无法形成吸引力，而 CPI 又高过银行利率的时候，资金总要四处寻找出路，有赚钱效应的另类投资品自然水涨船高。

在书画市场上，徐悲鸿《九州无事乐耕耘》以 2.668 亿元成交；傅抱石《毛主席诗意册》拍出 2.3 亿元；吴冠中《长江万里图》拍出 1.3 亿元。

在酒类市场上，除令人咋舌的茅台酒外，1986 年的拉菲已经涨到 20000 港元一瓶，1986 年的拉图则涨到 3800 元一瓶。专家预则，随着中国人生活水平逐步提高，葡萄酒可能是未来极具增长潜力的市场。

在邮票市场上，猴票炒作已经蔓延到龙票、鸡票、猪票，尤其以辛酉鸡、癸亥猪和戊辰龙涨幅最高。钱币市场自然也不甘人后，1980 年第四套人民币大幅升值，现在 1999 年第五套人民币也日渐看涨。

在木材市场上，黄花梨、紫檀木、红酸枝、黑酸枝、条纹乌木、白酸木、花梨木、鸡翅木价格突飞猛进，连越南、老挝等地的贵重木材也被搜罗一空。

玉石一直是另类投资的必争之地。据介绍，中国曾有数十亿元资金进入“赌石”市场，而缅甸 80% 的玉石毛料已经被中国投资者收购。

在股市经历 2008 年下跌 70% 的滑铁卢之后，普洱茶也有再度卷土重来之势。而小到烟标、火花、像章等，也同样引来许多投资客。

不仅个人投资者热衷另类投资，银行理财产品也加入这一市场，发行挂钩白酒、手表、茶类等的另类投资品种。2012 年，国内银行发行的另类投资理财产品已接近 20 款。

二、相对普遍的“另类理财”方式

1. 对冲基金

对冲基金的特点是力求降低与各种风险的关联性，避免遭受股市、债券和货币的波动性，创造风险调整后的绝对报酬，为分散投资工具，在欧美市场深受寿险公司及退休基金的青睐。随着 2012 年 A 股市场整体下跌，能够对冲市场涨跌的对冲基金显现出了优势。

目前国内仅有易方达和国泰君安、中金证券等少数金融证券机构发行了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规范运作的对冲基金私募产品，国泰君安发行的君享量化集合理财产品和易方达基金先期发行的两只“一对多”对冲基金，都采用股指期货做整体组合的对冲，在大市下跌同期都取得不错的正收益。

对冲基金的主要原理就是利用股指期货等对冲工具来做一个数据模型，以对冲大盘下跌对投资组合带来的影响。

2. 私募股权投资

私募股权投资也称 私人股本投资、未上市股权投资、私有权益投资等，通过私募形式，对私有企业即非上市（目前也有上市公司股权回购）企业进行权益性融资。交易实施的过程中附带考虑了将来的退出机制，即通过上市、并购或管理层回购等方式出售持股获利。

风险企业的发展可以分为种子期、启动期、发展期、扩张期和获利期等 5 个阶段，PE 机构通常根据风险企业所处发展阶段的不同，相应地采取不同的投资策略，并通过分阶段投资组合的方式来控制投资风险。

3. 风险投资

我国的风险投资主要以政府资本为主，民间资本参与的比例偏少。虽然近年来我国的风险投资基金发展迅速，规模不断扩大。但政府作为投资主体，对风险投资基金的资金供给并不充足。

4. 艺术品投资基金

收藏艺术品已经成为近几年来中国高收入阶层非常热衷的投资方向。2007 年民生银行首家推出艺术品投资计划 1 号产品，它是一只参与艺术品市场交易的资产管理产品。

5. 不动产投资信托

这是一种以发行收益凭证的方式汇集特定多数投资者的资金，由专门投资机构进行房地产投资经营管理，并将投资综合收益按比例分配给投资者的一种信托基金。

在过去 7 年中，全球 REITs（房地产信托投资基金）年报酬率 24.4%，特别适合退休族及风险承受度较小的投资人。2010 年我国已经开始试点地产投资信托基金有关工作。

6. 葡萄酒投资基金

投资红酒也是在财富积累到一定程度之后的体现。一瓶价值 25 万元的上好葡萄酒，既体现了高品质的生活方式，也是一个很好的投资选择。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

葡萄酒基金可以帮助投资者解决个人收藏时较难做到的质量辨别、稀有度判断，以及运输、贮藏等方面的问题。

7. 碳减排基金

碳减排项目投资的盈利模式，是通过为项目业主垫支前期开发费用，在项目注册成功后，分享项目获签发的减排量指标在市场上进行出售收回成本并获取投资收益。碳排放指标（收益权）投资主要通过低买高卖的方式实现盈利。

简单点说，就是现在各个国家都在控制碳减排，支持节能环保。很多企业没有足够的排放指标，欧洲国家需要更多的排放额度，国内的一些机构于是就成立一些基金注册项目，获得碳减排指标，然后出售给欧洲部分国家来获取利润。

三、国内外另类投资的主要区别

在国外，另类投资主要集中在对冲基金、私募股权投资、风险投资、艺术品投资基金、不动产投资信托、葡萄酒投资基金等。

在国内另类投资中，私募股权投资、艺术品、酒类、贵金属等为投资对象的另类信托理财产品是市场关注的焦点。

四、另类理财产品收益情况

与传统理财产品相比，另类理财产品的收益情况总的来说十分可观，回报率较高已不是什么秘密。以私募股权为例，自 1987 年成立以来，黑石旗舰私募股权基金平均年回报率为 30.8%，税后并扣除管理费后为 22.8%，远高过“非另类”基金的平均回报。

另类投资基金在过去 30 年平均年回报率达到 24%，远高过共同基金的 11%。共同基金也就是我们国内说的公募基金。

以奥运会期间国家发行的 10 元纪念钞为例，2008 年凭 10 元普通人民币去银行，就可兑换 1 张等额面值的奥运纪念钞。到 2010 年，1 张 10 元奥运纪念钞已跃升到 5000 多元。由于资源稀缺，不到两年的时间，纪念钞已升值 500 余倍，远远高于许多传统投资品。

几年前，一家银行就率先推出非凡理财“艺术品投资计划 1 号”产品，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

主要投资于中国近现代书画、当代艺术品和少量古代书画作品，到期后实现年化收益率高达 12.75%。

除了酒、茶、艺术品，另类理财产品的挂钩物范围还在不断扩大。更挑战市场想象力的是，继一家银行于 2007 年推出国内首款与二氧化碳排放权挂钩的理财产品，并实现了 14.125% 超高收益率后，数家银行积极跟进推出相关产品。

2011 年 4 月，北京国际信托发行了一款“懋源富雅 1 号艺术品投资集合资金信托计划”，募集规模为 2.7 亿元，认购资金在 100 万 ~ 300 万元的一档，预期收益率为 10%；认购资金在 300 万 ~ 500 万元的一档，预期收益率为 11%；认购资金在 500 万 ~ 1000 万元的一档，预期收益率为 11.5%；认购资金 1000 万 ~ 2000 万元的一档，收益率为 12%；认购资金 2000 万元以上的，收益率高达 13%。

特别提示一下，虽然另类投资整体收益十分可观，但高收益伴随着高风险。另类投资是否适合投资，取决于投资者的投资目标和风险承受力，并不适合所有投资客户。

五、另类理财产品与整体投资市场的相关性

另类理财产品和传统理财产品的相关性较弱，有时甚至是负相关。当资本市场持续走弱时，另类理财产品往往能走强。更重要的是，酒、茶和艺术品等标的的价格走势比较独特，会出现持续上涨，这有别于普通的经济周期规律。所以当金融和证券市场持续下跌时，另类理财产品往往成为资金的避风港。

例如，法国兴业银行为顶级的私人银行客户设计了“极致葡萄酒基金”，每年在葡萄收获季前发行一次，然后封闭 1 年。封闭期过后，投资者在每个季度有 1 次赎回的机会。

另类理财产品在国内刚刚兴起，运作并不十分成熟。国内商业银行推出了多款投资于红酒、艺术品和普洱茶、二氧化碳排放权和全球水资源指数等标的的理财产品，挂钩的标的五花八门，令广大投资对象看得眼花缭乱。目前信托公司也推出多款挂钩艺术品的信托产品。不容置疑的是，目前另类理财产品确实成为搅热理财市场的一股新旋风。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上面也提到，由于另类理财产品大多挂钩实物标的，所以与传统投资领域的相关性较弱，甚至呈现一定的负相关性，具有抗跌、抗通胀等特性。在经济环境复杂，投资者理财意识提升，通胀预期尚未消除的情况下，这类另类理财产品未来的“热度”仍然可期。

第二节 如何进行另类投资

一、投资高档酒、贵金属、艺术品

1. 红酒

红酒有液体黄金之美誉。之所以这样称呼，是由其独特的生产工艺和葡萄酒文化及收藏价值所决定的。一款具有投资价值的葡萄酒，经过橡木桶发酵、橡木桶陈酿、瓶储等工艺，使酒体表现卓越，并随着酒龄的提高稳定增值。

一直以来，红酒作为投资产品备受青睐，葡萄酒的投资回报率也非常可观。与其他投资品种相比，投资红酒收益相对稳定。英国顶级红酒信托投资公司的数据显示，投资葡萄酒的年回报率基本维持在 8% ~ 12% 的水平。

目前，投资红酒的方式可分为 3 大类，包括红酒期货、二手市场购买、葡萄酒基金等。需要特别提醒大家的是，在市场上所能接触到的绝大多数葡萄酒，并不具有投资价值，真正具有投资价值的葡萄酒，在业界被称为投资级葡萄酒，是指可以长期陈年并随时间延长而增值的葡萄酒。

2. 贵金属

近年来，黄金、白银的价格一路上扬，让不少投资者对贵金属投资产生了极大的兴趣。银行也不会错过这场盛宴，除了开发常规的贵金属产品外，与贵金属挂钩的结构性理财产品也在其视线中，不少银行就发行了与贵金属挂钩的结构性理财产品。目前国内结构性理财产品仍然是外资银行占主导地位，与贵金属挂钩的结构性理财产品也不例外，参与的银行主要是外资银行，如汇丰银行、花旗银行、法国兴业银行，是贵金属理财产品的多发者。

需要特别提醒的是，投资者在购买挂钩贵金属的理财产品时，需要关注理财产品的结构和贵金属市场的表现，对贵金属市场有个大致的了解和判断，不能对市场完全不了解就冲动购买。如果对市场情况不了解，可以咨询相关

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的理财产品经理。另外就是产品结构分析，比如产品对贵金属如何观察，有的只看涨，有的只看跌，也有区间型的等，这都代表了产品经理对市场的一种研判。投资者可以比较自己的研判，以确定是否投资该产品。此外还需要关注产品观察的形式，如日观察还是季度观察，有没有提前终止约定等。

3.艺术品

2010 年《中国千万富豪品牌倾向报告》显示，艺术品投资在富豪的理财投资方向上由第 8 位上升到第 4 位。相比其他城市，上海富豪更喜欢投资艺术品。大陆千万富豪们的收藏喜好依次是手表和珠宝、中国古代字画以及当代艺术品。在收藏途径方面，近八成的富豪选择自行购买，其次是通过拍卖行。

2010 年 11 月，清乾隆“吉庆有余”转心瓶成交价 5.5 亿元人民币；2010 年，黄庭坚的《砥柱铭》最终以 4.3 亿元成交；2010 年秋，王羲之草书《平安帖》拍卖成交价在 3.08 亿元。从这些消息可以看出，拍卖市场成交额不断放大，说明艺术品市场成为大量资金的理财产品，艺术品市场也一跃成为继房地产市场、股票市场后的第三大投资渠道。

考虑到如此需求，国内金融机构对艺术品投资的引导作用日益明显，艺术品期权、艺术品按揭、艺术品信托投资等与艺术品投资相关的投资产品纷纷上市。目前，国内开展艺术品投资理财项目的中资银行只有民生银行、招商银行和建设银行 3 家。

二、如何投资另类理财产品

1. 银行理财产品

另类投资在国外一直都是私人银行部门为其高端客户提供的一项重要的理财服务，而且金融和艺术品、红酒、对冲基金的联姻早已屡见不鲜。国际上知名的私人银行，均在另类理财等领域提供相应服务。目前国内银行也发行了很多和红酒、艺术品挂钩的理财产品，投资者可以通过购买银行发行的另类理财产品参与其中。

例如，工商银行推出的一款理财产品，投资标的是四川沱牌曲酒股份有限公司的 2 万坛舍得 30 年年份酒（天工绝版酒），每坛 3000 毫升，每坛认购价格为 1 万元。理财产品存续期内的特定时段，投资者每月都可以选择提酒回家。假设投资者购买 10 万元此产品，理财产品期满后，投资者除得到 10

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

坛白酒外，还可获得6.7%的年收益，即6700元。假设投资者选择不提酒，产品到期可取回10万元本金及4.7%的年收益，即4700元。

民生银行推出的艺术品理财产品将募集资金按照一定比例投资于中国近现代书画、当代艺术品和少量古代书画作品。建设银行曾发行一款投资于普洱茶的理财产品，年化收益率达7%。工商银行、中信银行和招商银行都曾发行和酒有关的理财产品。

招商银行主打“期酒”概念，在葡萄酒尚处于窖藏期时，投资者通过理财产品进行投资。等18个月后葡萄酒成熟装瓶时，投资者如果选择现金回报方式，由中粮集团负责回购葡萄酒，使投资者实现7.5%的预期收益率；投资者如果选择实物回报方式，投资者要到期才可选择拿酒。投资者还可以选择实物与现金相结合的方式收回本金和收益。

2. 购买信托公司的信托产品

2011年4月，北京国际信托公司发行了一款“懋源富雅1号艺术品投资集合资金信托计划”，募集规模为2.7亿元，认购资金在100万～300万元的预期收益率为10%，认购资金在300万～500万的预期收益率为11%，认购资金在500万～1000万的收益率为11.5%，1000万～2000万的收益率为12%，认购2000万以上收益率高达13%。

3. 直接投资

投资红酒的方式可分为3大类，包括红酒期货、二手市场购买、葡萄酒基金等。对于艺术品在收藏途径方面，可以选择自行购买，其次是通过拍卖行。私募股权通过有限合伙形式参与其中。

三、另类投资知识简介

1. 收藏品类

收藏品类投资范围比较广，只要是随着时间的推移，价值可能会逐渐增值的一些物品，都可以被列为收藏品。收藏品分为自然历史、艺术历史、人文历史和科普历史四类，具体分为文物类珠宝、名石和观赏石类、钱币类、邮票类、文献类、票券类、商标类、徽章类、标本类、陶瓷类、玉器类、绘画类。

主要投资渠道是民间收售，古玩城自主交易，由拍卖机构组织的拍卖活动参与拍卖以及祖辈的流传等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以古钱币为例。古钱币是指古代金属的铸币以及它们的衍生物，包括先秦时期的各类铸币和秦汉以后的各类方孔圆钱，以及为特定用途制作的压胜钱（亦称厌胜钱），如吉语钱、镇库钱、信钱、花钱、打马格钱、瘗钱等，还包括生产铸造过程中的一些遗存物，如样钱、祖钱（雕母）、母钱，以及早期浇铸钱币使用的各类钱范。

鉴定古钱币价值至少要看 4 个方面，一是历史价值，二是存世数量，三是文化价值，四是品相。

首先，珍稀古钱币是货币历史的实物，更是历史的见证。在收藏前必须弄清它在历史上的地位，如短命王朝或农民起义时的铸币，由于流通时间短，发行量少，大多是不可多得的珍品。

其次，看现存数量。如齐、燕、赵等国的刀币，韩、魏、秦等国的布币等，年代久远，比圆形钱币稀少，价格昂贵。对于传世并不太少的品类，则主要依据其文化品位、艺术价值定价。

另外需要注意的是，无论钱币珍罕与否，凡有币面模糊、轮廓缺损、锈蚀严重、看相较差者，尽量不要收藏。

2.奢侈品类

以钻石为例。钻石是大自然埋藏在地幔深处的礼物，它历经千万年的高温和强压，才生就璀璨坚硬的秉性，用“永恒”来形容它一点都不为过。世界上著名的钻石产地有印度、南非、澳大利亚、俄罗斯、加拿大等。

无色钻石的质量和价格取决于颜色、净度、切工和克拉重量，也是我们常说的 4C 标准 (Color, Clarity, Cut,Carat Weight)。而彩钻的价格几乎完全取决于颜色，与净度和切工的关系不大。虽然许多颜色的彩钻十分罕见，但所有色调颜色的彩钻几乎应有尽有，它们完全可以组成整个颜色空间的色调环。

每种天然彩钻的颜色成因各不相同，如蓝钻是因含硼，红、粉红钻是因钻石的晶体分子结构被扭曲，只让彩虹光谱中的红色系列部分透出。绿钻则是因天然辐射而致色。

彩钻的色彩评定主要使用美国宝石学院的彩钻颜色评定系统，整个颜色空间共有 27 个色调。根据亮度和饱和度的分布，每个色调包括 9 个颜色级别，分别是淡 (Faint)、很亮 (Very Light)、亮 (Light)、彩亮 (Fancy Light)、彩 (Fancy)、暗彩 (Fancy Dark)、深彩 (Fancy Deep)、浓彩 (Fancy Intense) 和鲜彩 (Fancy Vivid)。即便两颗钻石净度、切工和重量都相同，但颜色等级上有丝毫差别，价格也会差出几倍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八章　P2P——未来的主流理财方式

提要：随着近几年来股市的持续低迷，基金、券商集合理财、私募基金都普遍很受伤，中小投资者也是亏损累累，再加上央行连续降息，银行理财产品收益和存款利率下行，普通投资者更是找不到合适的理财产品来满足自己的投资需求，那么我们不妨关注和了解一下 P2P 理财市场。

第一节　几种P2P模式和概念解析

一、什么是P2P

1. P2P的概念

P2P，英文叫做 Peer-to-Peer lending，即点对点信贷，或称个人对个人信贷。P2P 企业，就是从事个人对个人信贷中介服务的信贷平台。P2P 借贷，是目前正在兴起的基于互联网应用的一个相对较新的金融理财模式。

这个模式建立的基本前提是，需要借贷的人群可以通过 P2P 企业平台（网络平台），寻找有出借能力并且愿意基于一定条件出借自己闲余资金的人群。P2P 服务平台（网络平台）帮助确定借贷条款和必需的法律文件，做好投资者与融资企业的有效衔接，并做好其中的风险控制，让投融资双方都受益。

更重要的是，中介服务平台可以帮助出借资金的投资者，通过和其他出借人一起分担一笔借款额度的方式来分散风险，帮助借款人比较信息，选择有吸引力的贷款利率条件。同时，中介服务平台会收取一定的服务费用，作为中介平台的回报。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

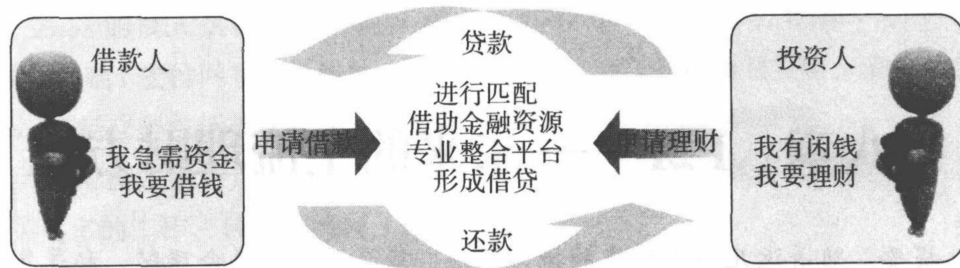


图8-1

2. P2P是乡村银行价值理念的体现

目前在世界各地，诸如美国、加拿大、英国、日本、意大利、中国等，都出现了运营模式略有不同的 P2P 信贷平台。

乡村银行小额贷款方式，是第三世界国家良好的扶贫范本。乡村银行属于纯民间的带有公益性质的银行，它透过贷放 50 美元到 100 美元的小额资本，帮助农民启动能增加收入的小型项目，也促成他们创造出了一种自产自销的小型商业模式。

乡村银行不需担保，还款率高达 98.8%，贷款者 96% 为农村贫困人士。迄今为止，乡村银行已向 800 万人提供了小额贷款，开创了全球最独特的小额贷款、微型金融、微型商业等财经理念。目前乡村银行已被 100 多个国家仿效。

二、P2P企业运营的几种模式

1. 国外P2P企业的运营模式

（1）Prosper 模式。

2006 年，网站 prosper.com 在美国成立并运营。Prospe 可以帮助人们更方便地相互借贷。借款人要说明自己借钱的理由和还款的时间，贷款额最低 50 美元。

网站帮助借贷双方找到自己的需求，实现自己的愿望，而网站则靠收取手续费盈利。与普通的机构贷款对借款人过往借款历史进行的严格审查标准不同，Prosper 出借人是根据借款人的个人经历、朋友评价和社会机构的从属关系来进行判断的。

对于借款人，可以创建最高 2.5 万美元的借款条目，并设定一个愿意支付

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

给出借人的最高利息率。像拍卖一样，出借人开始通过降低利息率进行竞拍。拍卖结束后，Prosper将利率最低的出借人组合成一个简单的贷款交给借款人。Prosper 负责交易过程中的所有环节，包括贷款支付和收集符合借贷双方要求的借款人和出借人。

Prosper 的收入来自借贷双方，从借款人处提取每笔借贷款 1% ~ 3% 的费用，从出借人处按年总出借款的 1% 收取服务费。从 2006 年 1 月发布至 2008 年 1 月，Prosper 已促成了 1.17 亿美元的贷款交易，2007 年贷款额比 2006 年增加了 8100 万美元，增长速度达到了 115%。美国国内的注册会员已达到 58 万人，2007 年增加用户 40.5 万人，达到了 230% 的增长速度。

这个网站最终引起了美国证监会的注意，他们认为网站实际上是在卖投资、卖金融产品，这种 P2P(个人对个人) 的借贷模式不合法，2008 年初，美国证监会勒令网站关闭。不过 2009 年加州政府允许该公司重新开业，并重新从事 P2P 信贷业务。

这说明早期 P2P 信贷模式在美国也是处于动荡的探索期。Prosper 模式是比较单纯的信贷中介模式，出售平台服务并收取服务费。

（2）Zopa 模式。

Zopa 起源于英国，并在美国、日本和意大利得到推广。它提供的是 P2P 社区贷款服务。

Zopa 提供的是比较小的贷款，贷款额度在 1000 美元和 25000 美元之间，运用信用评分的方式来选择他们的借款人。

Zopa 首先将借款人按信用等级分为 A*、A、B 和 C 4 个等级，然后出借人可以根据借款人的信用等级、借款金额和借款时限提供贷款。当然，借款人也可以选择能够接受的贷款利率。

Zopa 在整个交易中代替银行成为了中间人，责任包括借贷双方交易中有关借款的所有事务，包括完成法律文件，执行借款人的信用认证，雇佣代理机构为出借人追讨欠账等。

Zopa 希望能用各种保护措施降低出借人的风险，比如强制要求借款人按月分期偿还贷款，借款人必须签署法律合同，允许出借人将一笔钱贷给几位借款人。Zopa 的收入来源是收取借款人每笔 0.5% 以及出借人年借款额 0.5% 的服务费。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Zopa 的模式获得了业界的认可，在 2007 年分别获得了 Webby Award 的“最佳金融 / 支付网站”奖和 Banker Award 的“最佳在线项目”奖。成立至今，Zopa 已经获得包括天使投资在内的 4 轮共计 3390 万美元的投资。

Zopa 模式的特点在于分散贷款、划分信用等级、强制按月还款，网站担负了更多的工作，较好地控制了借贷风险。

（3）Lending Club 模式。

2007 年 5 月上线的加州森尼维尔市贷款俱乐部 Lending Club，看中的却是网民联络平台的高传播特性及朋友之间的互相信任，使用 Facebook 应用平台和其他社区网络及在线社区，将出借人和借款人聚合。

Facebook 是一个类似于 MSN 的全球网民联络平台，拥有数千万用户。Lending Club 具有固定的贷款利率及平均 3 年的贷款年限。

借款人在进行贷款交易前必须要经过严格的信用认证和 A ~ G 分级。

出借人可以浏览借款人的资料，并根据自己能够承受的风险等级或是否是自己的朋友，确定是否进行借款交易。Lending Club 不采取竞标方式，而是根据不同借款人的信用等级执行不同的固定利率。

借款人可以在 Lending Club Facebook 应用中发出借款请求，因为 Facebook 中多为认识的朋友或同学，所以大多数借款人都觉得将借款请求在此公布，会增加成功的可能性，同时也不必将自己的信用历史公布，增强了借贷的私密性。

Lending Club 的平均贷款额为 5500 美元，最低 1000 美元，最高 2.5 万美元。目前 Lending Club 已经获得了来自 Canaan Venture Partners 和 Norwest Venture Partners 1230 万美元的投资。

Lending Club 模式除了划分信用等级外，网站还规定固定利率，并且利用网民交际平台为自己服务，这一点不得不说是一个创举。

（4）Kiva 模式。

2005 年成立的 Kiva 是一个非营利性质的 P2P 贷款网站，主要面对的借款人是发展中国家低收入群体，被业内称为“穷人的银行”。出借人可以根据地域、商业类型、风险水平等相关要素，来评估和选择企业或企业家。

每一个贴出的贷款请求，会详细提供各企业家的简历，贷款理由和用途，从其他出借人处借贷的总金额，贷款时限（一般为 6 ~ 12 个月），以及贷款

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的潜在风险。Kiva 采取的是“批量出借人 + 小额借贷”模式，一般每位出借人只要支付 25 美元。

一旦一笔贷款的总金额募集完成，Kiva 使用 PayPal 将贷款转账给 Kiva 的当地合伙人。当地合伙人一般是发展中国家当地的小额金融服务机构 (MFI)，它们负责寻找、跟踪和管理企业，同时负责支付和收集小额贷款，最后将到期的贷款收集齐后返还给 Kiva，Kiva 再通过 PayPal 返还给出借人。

通过以上 4 种 P2P 企业的基本分析可以看出，国外 P2P 企业主要是在探索中前进。就其运营模式来看，Kiva 是非盈利的公益借款平台，Prosper 是典型的借贷中介平台，出借人和借款人完全是自主交易。Zopa 做得更多，最主要的是强制借款人每月还款，降低了出借人的风险。Lending Club 则承担了更多责任，主要表现为根据借款人的信用评级，规定不同的固定利率，并利用现成的网络交际平台为自己服务。网站的盈利模式是一致的，利润都是来自中介服务费。

据此认为，可以把国外的 P2P 企业归纳为：非盈利公益型（Kiva）、单纯中介型（Prosper）和除了是平台中介还是担保人、联合追款人、利率制定人的复合中介型（Zopa、Lending Club）3 类。

2. 中国的P2P运营模式

P2P 在线贷款模式在国外发展迅速，正是因为符合了外国人特有的消费习惯。英美等国长期以来形成了依赖信用卡超前消费的习惯，所以当一种比向银行借款更灵活更可行的形式出现时，他们接受起来就更加容易。同时，由于国外信用消费的历史长，具有完善的信用评级制度，每个人的信用程度都有据可查。

那么，在没有完善信用制度的中国，能否复制这种 P2P 网络贷款模式呢？

根据调查，中国注册登记为担保、金融咨询的公司中，从事民间借贷中介业务的有上万家，但是其中比较规范和成功从事 P2P 业务的，却是凤毛麟角。市场上得到投资者认可或影响力较大的 P2P 投资平台有宜信、人人贷、幸汇财富、冠群驰骋、拍拍贷以及信而富等，最早的宜信公司是在 2006 年成立的，总部设在北京。

（1）宜信模式：无抵押信用贷。

宜信 P2P 公司成立于 2006 年，总部设在北京。宜信采取的不是竞标方式，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而是宜信全程掌控。当出借人决定借款时，宜信就为他在借款申请人中挑选借款人，借款人的利率由宜信根据其信用审核决定。企业利润来自于服务费。

操作流程是，宜信将出借人的款项打散，做一份多人借款合同给出借人，等到款项到第三方账户，合同正式生效。宜信虽然没有出借人和借款人双方共立的合同，但是宜信是第三方账户人，担任了出借和借款的债务转移人。

其借贷过程是，首先第三方账户户主成为宜信的出借人，等到宜信挑选好借款人后，第三方账户户主就把债权转到真正的出借人手中。

对于 P2P 信贷服务平台推荐的每个借款人，出借人有权利决定是否借给宜信组合的借款人；借款人每月还款，出借人每月可以动态了解每一笔债权的偿还、收益等信息；出借人可以在第二年得到所有本金和利息，当然也可以选择不收款，继续放在宜信寻找下一个借款人。

宜信模式主要有以下两个特点。

一是风险准备金制度。从宜信的运作模式看，宜信对借款人的掌控力度比较强，出借人一般不参与项目审核，并且与借款人没有合同，只有与宜信第三方的债权转让合同，这样出借人就会有极大的风险。为保护出借人的借款安全，宜信在与出借人的合同中承诺，一旦出现借款不还的情况，宜信从公司提取的保险金里出钱，包赔出借人全部本金和利息。这是对出借人的最大化担保。

二是风险控制的两个绝招。作为还款的有力保障，宜信采取分散贷款和每月还款制度，较大限度地保障了有效还款。除此之外，宜信对借款人审核时都要求面见。从对借贷流程的强大操控力上看，宜信主要借鉴的是 Zopa 模式；由 P2P 企业根据信用等级确定借款人利率的方式，则与 Lending Club 相同，所以宜信属于复合中介型 P2P。

（2）拍拍贷模式：无抵押无担保。

拍拍贷于 2007 年在上海成立，是国内较为典型的 P2P 在线信贷平台，可以作为国内一些 P2P 网站的典型样本。拍拍贷借鉴的主要是 Prosper 模式，采用竞标方式来实现在线借贷过程，利率由借款人和竞标人的供需市场决定，企业利润来自于服务费。

其操作流程是，借款人发布借款信息，把自己的借款原因、借款金额、预期年利率、借款期限一一列出，并给出最高利率。出借人参与竞标，利率

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

低者中标。一般多个出借人出借很小的资金给一个借款人，以分散风险。

网页上会有该借款人借款进度以及完成投标笔数的显示。如果资金筹措期内，投标资金总额达到借款人的需求，则此次借款宣告成功，网站会自动生成电子借条，借款人必须按月向放款人还本付息。若未能在规定期限内筹到所需资金，则该项借款计划流标。

拍拍贷模式的风险控制有以下两个特点。

一是规定借款人按月还本付息。这样每月要还的数额很小，还款压力也小。出借人则可以按月收到还款，有效降低了风险。

二是信用审核引入社会化因素。即借款人的身份证、户口本、结婚证、学历证明等，都可以增加个人信用分。但这些资料并不需要提供原件，其真实性难以得到有效保证。

拍拍贷认为网络社区、用户网上的朋友圈，也是其信用等级系统的重要部分。

网站内圈中好友、会员好友越多，个人借入贷出次数越多，信用等级也越高。这样，网路活跃度也和用户个人身份、财务能力、银行信用度等一起，构成了一整套评价系统。

拍拍贷发展迅速，在近 1 年半的时间内，在全国积累了逾 8 万名注册用户，单 2009 年 3 月的放贷金额，就接近累计总额的 1/5。

虽然拍拍贷有黑名单公开曝光，但并不赔偿出借人的经济损失。对于逾期不还的情况，拍拍贷只退还出借人手续费，所以资金回收的潜在风险只能由出借人自行承担。拍拍贷对借款人只有信用要求而无抵押，对出借人也不承担担保责任。出借人和借款人完全是自行交易，拍拍贷只是作为一个见证人和交易平台存在。

拍拍贷这种形式，对出借人来说风险是比较大的。但是拍拍贷的中标利率往往在 15% 以上，对于出借人来说还是有很大的诱惑。也就是说投资拍拍贷风险较高，但收益也较高。

因为是以竞标形式达成交易，交易双方自由交易，这些都是 Prosper 模式的典型特征，所以拍拍贷属于单纯中介型 P2P。

（3）幸汇财富模式：有抵押信用贷。

幸汇财富为 2011 年注册成立的具有集团背景的大型企业，注册资本 7500

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

万元。与一般的资产管理公司或者 P2P 借贷公司不同，幸汇财富是一家具有集团背景的资产管理公司，总部设在北京。幸汇旗下设有十几家子公司，成立时注册资本 7500 万元。

幸汇财富经营范围广泛。相比一般的 P2P 信贷公司，幸汇财富本身具有投资管理和资产托管的资格，万一借款人出现违约的情况，幸汇财富有能力通过自己集团背景的实力以及公司的债权回购，将抵押物迅速变现或者优先赔付，从而在最短的时间内将本息支付给投资者。

幸汇财富是类似于淘宝网一样的平台，平台一端是幸汇财富找到的优质借款人，另一端是有闲置资金的出借人，幸汇财富把两端客户资金需求对接起来。作为一个中小企业和中小投资者的投融资平台，幸汇财富公司既不吸收存款，也不发放贷款。其专为个人投资者推出的固定收益理财方案，特别适用于追求低风险、高收益的稳健性投资者。投资者可以通过幸汇财富这个平台，将闲置资金出借给平台推荐的优质借款人，固定年收益达到 12% 以上。投资者每月可获得 1% 以上的稳定利息收入，实现财富不断增值。

（4）齐放模式：助学平台模式。

该网站目前已经关闭，这里仅做讨论。

齐放 P2P 有更多的公益色彩，但也有可观的利润。齐放网面对经济分层现象严重的大学生，将自己的目标群体锁定在能交学费但需要参加大学之外教育培训和投资的学生。他们在国家和社会的帮助下能够迈进大学的门槛，但却可能没有钱购买电脑，参加更多的教育培训。齐放网提供这种可协商利息的贷款方式，为学生贷款拓宽了渠道。

齐放的风险控制有以下 3 个特点。

①分散贷款。这与其他 P2P 企业是相同的。

②严格审核。齐放有最严格的借款人身份认证。学生在发布求助信息前，需要通过 5 项相关认证：网站身份证认证、移动电话认证、银行账号认证、电子邮件认证和学生证认证。通过 5 次认证之后，学生身份才可以确定。

③风险共担。齐放借款对象主要来自与齐放合作的高校，如四川大学锦城学院、宁夏师范学院等，学校与齐放共同承担风险。

这种模式既可以更好地找到合适的受贷对象，提供受贷学生真实有效的评估，又容易让学生通过齐放找到贷款，还能规避出借人的风险。当借款成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

立后，钱也不会直接划到学生的银行账户，而是先转到学生所在学校账户，再由学校将这笔钱发给借款学生，保证借款的真实使用。

齐放的利润有 3 个来源：服务费，大约 2% 左右；网络广告收入；培训学费收入提成。

齐放的培训学费收入提成是比较有特色的一点。齐放通过与培训机构或企业合作，在为无力承担培训费用或企业培训的大学生提供助学款的同时，也从培训机构的学费收入中分成。齐放网还与东方标准人才服务公司、杭州新志向教育咨询公司等国内多家优秀培训机构开展合作，为大学生提供就业发展计划，将企业的实习资源、培训资源和优质职业培训产品相结合，不但让大学生能够借到钱完成学业，还帮助他们就业，实现财务独立。这也在一定程度上降低了借款偿还的风险。

齐放的运营模式属于复合中介型，其盈利模式也是复合的，利润来源并不是单一收取服务费。这在 P2P 企业中是比较特别的一点，也是值得其他 P2P 企业借鉴的一点。因为其借款人的单一学生身份，使齐放具备公益性质，这一点又与 Kiva 有相似之处。齐放网将需要资金的大学生分为 3 个层次：一是特别贫困的学生，他们是国家助学贷款的主要资助对象，助学基金已基本可以覆盖；二是有条件交学费，但无力承担其他教育培训与投资的群体，他们是齐放网的主要关注对象；三是大学中的精英群体，他们往往需要高额助学贷款，如留学贷款，或创业启动资金等。

（5）人人贷模式。

人人贷 (renrendai.com) 为有资金需求和理财需求的个人搭建了一个公平、透明、稳定、高效的网络互动平台。用户可以在人人贷获得信用评级，发布借款请求，满足个人的资金需要；也可以把自己的闲余资金通过人人贷出借给信用良好且有资金需求的个人，在获得良好资金回报率的同时帮助他人。

人人贷的注册资本仅有 105 万元，这也就是网络 P2P 难以让普通投资者信服的主要原因，从经营范围和注册时间上看，也没有发现任何亮点，这是网络 P2P 的弊端。平台实力的薄弱，一直不能让投资者放心地在网络 P2P 平台交易。

人人贷的特点如下。

①保障金制度：本金保障指当理财人（借出者）投资的借款出现严重逾

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期时（即逾期超过 30 天），人人贷将向理财人垫付此笔借款未归还的剩余出借本金，从而为理财人营造一个安全的投资环境，保证投资人的本金安全。

②审核程序较为复杂，信用额度十分低，比较适合特别小额的借款。不得不说，“人人贷”这个名称，因为衔接了 P2P（个人对个人）的主题，因此具备一定的网络推广优势。

③因为没有垫付，借出者需要承担一定的风险，此外人人贷利率普遍偏低。

人人贷在网络 P2P 这块做得比较出色，但是因为受公司实力以及网络平台的影响，风险相对较大，再加上淘金客 P2P 的崩盘，以及一些实力较弱的平台接连倒闭，给网络 P2P 的信誉带来了毁灭性的打击，让信任再一次受到摧残。

网络的风险主要体现在平台的实力，资金的安全性，以及风险不易控制，整体上而言，目前不建议大资金参与到网络 P2P 投资，需要再观望一段时间，等待实力更雄厚的公司参与进来。

从我国 P2P 典型企业的运营模式和运营现状来看，借鉴外国模式是比较成功的。拍拍贷是单纯中介型，类似 Prosper；宜信和幸汇财富属于复合中介型，类似 Zopa；齐放则兼具 Zopa 和 Kiva 的双重特征，既是复合中介型 P2P 企业，又具有公益性质。

目前中国缺少像 Lending Club 这样利用现成交际平台的 P2P 企业，但是幸汇财富模式和齐放模式则更有中国特色，而且中国 P2P 企业的风险控制比较成功，整个 P2P 行业也正在迅速兴起和壮大中。

对于一般投资者来说，在股市低迷，基金亏损，银行理财收益持续下行的情况下，P2P 理财较高的收益，再加上良好的风险控制，无疑是一个不错的投资理财渠道。也正是因为切合了中小投资者和中小企业都具有这样一个明确的需求，P2P 行业发展势头迅猛也就成为了必然。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二节 P2P的投资方式和投资流程

一、P2P投资的必然性

时下“你不理财，财不理你”的观念越来越深入人心，老百姓不再把所有的积蓄都存进银行，人们会不断地尝试越来越多的投资方式，使自己的资金流动起来。

“投资和风险成正比”，这是不是意味着风险越大，回报越高呢？大多数人都是这么认为的，可是身边无数的例子说明，这并不是真的。

众所周知，股市在国内是一个相对比较成熟的理财市场，可是真正赚钱的人却凤毛麟角。大量的事实和案例说明，投资理财的第一项任务就是保证本金的安全，要有意识地规避风险，这才是投资理财的成功之路。

现在的理财产品很多，可大都不能达到投资者的需求，回报率低是主要的问题。其次，有高回报的投资理财产品又暗藏大量风险，投资者的本金得不到安全保障，这就需要投资者多了解各种理财渠道和理财产品，与专业的理财规划师和金融人士多沟通交流，使自己少走弯路，找到更好的投资机会。图 8-2 为大众投资者常用理财渠道的比重分布图。

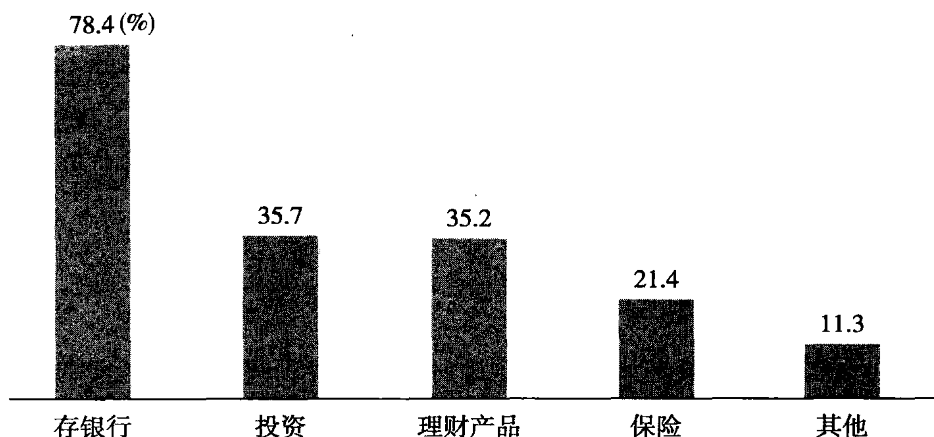


图8-2

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在投资渠道越来越多的情况下，选择一种既能让资金得到安全保障，又能得到较高回报的理财产品势在必行。P2P平台的产生，正好弥补了这种空缺，让普通老百姓手里的钱像滚雪球一样越滚越多。

P2P信用贷款服务对应的是两端的需求，一端为有小额资金需求的高成长型人群（指现阶段尚属于中低收入群体或者中小企业，通过个人努力和社会帮扶，特别是小额信用资金的帮助，在短时间内实现个人高速成长的一类代表社会进步和中产阶级崛起的人群），另一端为希望通过出借手中闲置资金，实现投资理财收益的出借人。P2P企业凭借网络平台的优势，通过专业的信用审核和风险控制措施，将两端的需求实现对接，使两端客户之间的信贷交易行为更加安全、高效、专业、规范。

对于很多急用钱的融资企业或者个人来说，P2P最大的吸引力是超快的放贷速度——最快两天就能拿到贷款，而且无需担保和抵押。当然，与此同时，也需要付出更高的利息。普通的商业银行经营性贷款则需要2个月以上的审核期，这也是很多急需用钱的借款者纷纷寻找其他快捷途径的原因之一。

P2P网络借贷平台能够一定程度上缓解目前国内金融市场融资难和投资难的状况，因此P2P借贷平台一出现，便很快受到大众投资者的欢迎。

2012年初，国务院也出台一系列政策，加大对小型和微型企业的信贷支持和财政税收扶持力度。例如，在金融支持方面，加大了对小型微型企业的信贷支持，鼓励发展小微型企业贷款保证保险和信用保险，并在规范管理、防范风险的基础上，促进民间借贷健康发展。

P2P业务的发展，一方面可以为小微企业提供融资解困的渠道，促进中小企业群体的发展；另一方面，也可以为自主创业和缓解就业压力提供机会。

通过政府财政出资吸引民间资本，设立创业投资引导基金，支持初创期、成长期的科技型中小企业发展壮大，由此缓解目前中小企业的资金困局。可以认为，我国政府将会引导P2P信贷走上可持续发展的大道。

二、法律法规的保障

民间借贷自古以来就一直存在，目前的法律对民间借贷也是肯定的。下面介绍一些关于P2P行业发展的法律法规。

1. 民间借贷是什么

民间借贷是指自然人之间、自然人与法人之间、自然人与其他组织之间

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的借贷。民间借贷是《民法通则》中的一种民事法律行为，行为人在具有完全民事行为能力（即年满 18 周岁，且不存在足以影响自身行为的精神疾病），意思表示真实，借款合同符合法律、行政法规规定，则该借款合同完全受到《合同法》等法律的保护。

民间借贷是民间资本的一种投资渠道，作为银行金融的有效补充，已逐渐成为民间金融的一种重要形式。

2. 民间借贷是否受法律保护

（1）根据《最高人民法院关于人民法院审理借贷案件的若干意见》的规定，自然人之间、自然人与法人、自然人与其他组织之间的借款作为借贷案件受理，确保了民间借贷的组织形式及其合法性。

但是民间借贷中也应当遵循一些特殊的法律规定，例如借款利率不得超过央行公布的基准利率的 4 倍。至于自然人之间的关系，通过何种形式或者平台进行借贷，法律并没有明确规定。

（2）2008 年 3 月，商务部正式批准了我国第一家可跨省连锁经营的民间借贷中介公司，至此，我国民间借贷中介机构的存在已经得到国家监管机构的承认。由央行起草的《放贷人条例》草案，已经提交国务院法制办进行审查，民间借贷正在国家立法层面得到确认。

但是需要注意的是，若故意以高利率吸引他人出借款项，并将资金用于套利或者以欺骗手段骗取他人出借款项，将构成犯罪，要追究相应的刑事责任。

3.相关法律条文列举

《合同法》第 211 条："自然人之间的借款合同约定支付利息的，借款的利率不得违反国家有关限制借款利率的规定。"

《最高人民法院关于人民法院审理借贷案件的若干意见》："六、民间借贷的利息可适当高于银行利率，但最高不得超过同期银行贷款利率的 4 倍，超出部分的利息法律不予保护。"

《最高人民法院关于人民法院审理借贷案件的若干意见》："十、一方以欺诈、胁迫等手段或者乘人之危，使对方在违背真实意思的情况下所形成的借贷关系，应认定为无效。"

《最高人民法院关于人民法院审理借贷案件的若干意见》："十一、出借人明知借款人是为了进行非法活动而借款的，其借贷关系不予保护。"

《最高人民法院关于人民法院审理借贷案件的若干意见》："十三、在借贷

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

关系中，仅起联系、介绍作用的人，不承担保证责任。对债务的履行确有保证意思表示的，应认定为保证人，承担保证责任。”

三、P2P投资的一般流程

严格说来，P2P 由三方组成：融资方、投资方、P2P 服务平台（简称中间人）。下面以幸汇财富模式为例，对借贷流程做一个分析。

1. 对融资者的服务流程

（1）融资方向中间人提出融资申请，并愿意用不动产作为抵押，提供相关还款来源和资产等辅助证明。

（2）中间人对融资方的资产、还款能力、抵押物（多为房产）价值、信誉情况等进行审核以及评估，确定融资方所能接受的资金额度、借款时间、借款利息。

房产抵押流程

需提交材料（除说明外，其他均须提供原件）：

①《××市房地产抵押登记申请表》；

②《房屋所有权证》、《房屋共有权证》；

③《国有土地使用证》（核对原件，收复印件一份）；抵押权人为单位的应提交“营业执照”；

④查档结果证明；

⑤抵押合同及被担保的主合同，若办理变更抵押登记，须提交《房屋他项权证》、变更抵押合同或协议；

⑥抵押当事人身份证明（核对原件，收复印件一份）；

⑦授权委托书及受托人身份证明（核对原件，收复印件一份，委托书须有委托事项、法定代表人的签字及单位公章）；

⑧房地产估价结果证明或双方价值认定书；

⑨以房改私产抵押的须提交抵押人婚姻有效证明并夫妻双方到场。

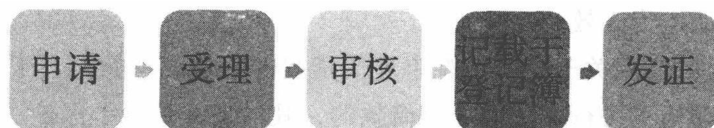


图8–3

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（3）做抵押登记，把抵押物相应证件原件（如房产证）保存在公司，并做抵押登记，公司还会对抵押物进行公证。一个是强制执行公证，还有一个是委托代理公证。这两个公证函是保证投资客户本息安全的重要保证。

2. 对投资者的服务流程

（1）P2P 服务平台谈妥融资方能接受的利息和借款时间，然后寻找手握闲钱的出资人。

（2）P2P 服务平台将资金额度、利息、出借时间上能匹配的融资方和投资方对接，促成借款合同。后期将对融资方进行贷中管理和回款跟踪。

（3）如出资方有要求，中间人可为其寻找担保方，出资方需要承担一定的担保费用。

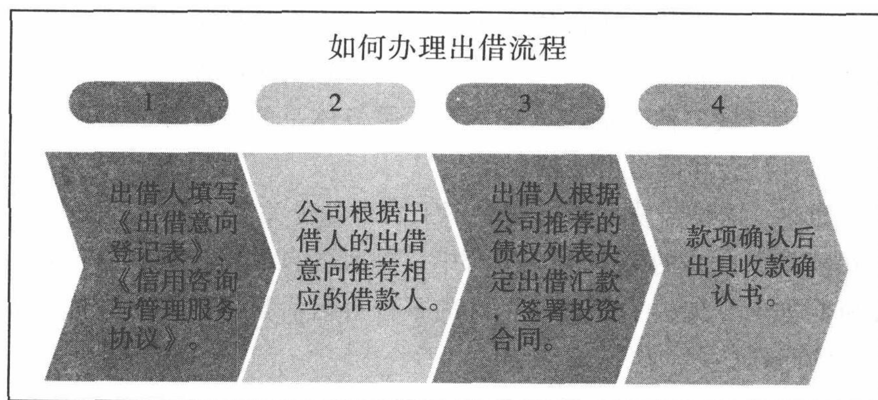


图8-4

第三节　投资者如何选择P2P平台和相关产品

一、网上借贷发展迅猛

目前，P2P 网络借贷服务已经在欧美地区形成了相对完善的商业模式。2005 年才创建的英国 Zopa，已拥有超过 24 万注册会员。在大西洋彼岸的美国，成立于 2006 年的 Prosper 发展更为迅猛，目前拥有超过 98 万会员，超过 2 亿美元的借贷发生额，俨然成为全球电子商务行业的新焦点。与此同时，国

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

内借贷网站也突然爆发，各种号称借贷平台、借贷中介、P2P小额贷款的借贷网站层出不穷。

随着互联网的发展，选择在网上进行借贷的人也越来越多。谁也没想到，几年前还被看做超前理念的“P2P借贷”，短短几年后，便已在全球掀起一阵普及风潮，令传统电子商务行业的人士也始料不及。

对于P2P小额信贷，有业内专家指出，作为一个新兴行业，在发展初期遇到这样那样的问题不可避免，解决问题是一个行业从无到有、从小到大的必经过程。P2P小额信贷作为一种兼具商业性和社会性的新兴模式，其过去几年的发展历程，拥有的大量客户群，都表明其存在的必要性和发展壮大的可能性。

对于这一新生事物，不能因为出现问题，就将其扼杀在襁褓之中。更重要的是找到其发展过程中的不足并加以改正，找到风险加以控制，以推动行业健康、快速发展，使之成长为现有金融服务体系的重要补充部分，更好地为经济发展、社会和谐做出贡献。

尽管如此，网络借贷也始终摆脱不了两个备受关注的焦点：安全和效率。目前，在国内如此多的P2P借贷平台中，到底各自的操作模式有何特色，安全保障机制如何，怎样去选择一个好的平台去盘活自己的资金，都是投资者需要面对的问题。

二、选择理财产品三大原则

1. 公司平台

对于一个投资者来说，选择什么样的平台是极其重要的，特别是在鱼龙混杂的市场环境下，更要选择一个安全稳定的资产管理运作平台。

选择一个好的平台，要注意以下几点。

第一，要看公司的成立时间，发展状况，以及实力背景。一个公司如果成立时间长，且能稳定持续发展，必定是一个值得投资者信任的企业。

第二，要看公司领导以及员工的总体素质，技术专业水平如何。一个对自己资产负责的投资者，是不会将自己的资金交给一个什么都不懂的非常不专业的人，或者不负责任的机构去打理的。

第三，看这个公司的经营理念以及企业对未来的规划。如果一个企业做

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

任何事都是以营利为唯一目的，没有自己的社会责任感，不愿意和投资者、合作方保持三方共赢的局面，那么这样的公司也做不大，做不长久。

第四，要看企业的内在性质。选择公司的优劣顺序可以这样去考虑：央企的平台优于国企，国企平台优于民企，集团性质的公司优于一般公司，规模大的公司优于只有一两家办事处的公司。认清公司的性质，能更好地帮助自己剔除风险，保障自己资金的安全，因为实力更强、资金更雄厚的公司，抗风险的能力也必然更强。

2. 风险控制措施

作为普通投资者，最关心的莫过于自己的本金能否得到有效的保障，本金和利息能否顺利收回。这个问题我们可以从以下几个方面去考虑。

（1）要看选择的平台实力和背景如何。实力强大的企业，一般来说抵御风险的能力也更强。

（2）做 P2P 理财，关键的还是借款人的资质，以及其还款来源和还款意向的稳定性。

（3）融资企业有无抵押物。抵押物是否充足，抵押率控制在什么范围，这些都得作为一个考核的范畴。一般而言，抵押物变现越容易就越安全，抵押率越低越安全。

（4）要看所选择的平台之前做过的案例中有没有出现过坏账，坏账率是多少。当然发生坏账的几率越低越好。此外还要看公司有无专门的风险准备基金应付坏账和保障客户资金安全。

3. 收益和流动性

对于投资者来说，当然是收益越高越好，但还要综合权衡安全性和收益之间的关系。任何投资都是高风险高收益，低风险低收益，风险和收益是成正比关系的。

（1）P2P 平台对收益的控制，要在国家政策允许和支持的前提下。一般而言，超过银行贷款利率的 4 倍，是不受法律保护的。

（2）和同类行业的 P2P 平台作一个综合对比，找出性价比最高的公司和产品。

（3）和其他固定收益类产品作比较。

（4）产品的流动性主要是看期限以及付息方式。付息期限越灵活，资金流动性越好，期限越短，流动性越好。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、P2P投资案例分析

如何从 P2P 市场淘金，找到平台稳健安全、收益高、付息灵活的产品，这是研究的重点，下面以北京知名的资产托管机构幸汇财富为例，笔者做了一份研究报告示例分析，并进行了详细的说明讲解，希望对普通投资者有切实的帮助。

幸汇财富理财产品研究报告

首席理财规划师　罗显良

1. 摘要

在理财市场日趋繁杂的时代，如何去筛选和寻找最佳投资机会或者低风险的固定收益类理财产品显得尤为重要，也是每一位投资者都异常关心的话题。如何保住投资本金以及如何去伪存真辨别各个理财产品的机会和风险，以目前市场上知名度较大的金融机构幸汇集团为例，深入做一些调研和研究，来剖析其中存在的风险和机会。

选理财产品的原则，首先是选公司平台，其次是风险控制措施，也就是能否保证本金安全，三是投资收益和投资期限等产品特性。另外，还要查询公司的历史业绩以及成立时间等因素。

2. 公司背景以及公司经营范围

在国家扶植中小微企业发展，鼓励民间资本健康发展的政策大背景下，为规范行业，保障投资人利益，幸汇财富公司积极响应国家号召，在政府支持下，率先推出了专业投融资平台，针对中小微企业、个人和非银行金融机构推出一系列专业投资及融资服务，满足国民投资需要，促进国家经济繁荣。

查询北京市工商管理局网站，显示了幸汇投资管理公司的基本信息，如表 8-1 所示。

表8-1　幸汇投资管理公司的基本信息

注册号：	110102013517613	企业类型：	其他有限责任公司
主体名称：	幸汇投资管理有限公司		
法定代表人/负责人：	郑昌幸	行政区划：	海淀区
成立日期：	2011-01-12	注册资本：	7500万
经营期限自：	2011-01-12	经营期限至：	2031-01-11
登记机关：	北京市工商行政管理局海淀分局	企业状态：	开业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

地址/住所：	北京市海淀区中关村南大街甲1407室		
经营范围：	投资管理；项目投资；投资咨询；企业管理。下期出资时间为2012年12月22日		
年检年度：	2011	年检结果：	通过

查询幸汇投资管理(北京)有限公司公司网站得知，该公司成立于2011年，是一家专业从事金融投资、资产管理的企业，注册资金7500万元，多年来和多家国有、外资及民营优秀企业密切合作，涉及领域广泛，投资历史业绩突出。

北京幸汇财富作为专门服务于高端客户的财富管理中心，根据高端客户的理财需求，通过理财计划为客户提供量身定制的理财规划、投资方案及高增值服务。公司为解决中小企业融资难问题，专门成立服务于中小企业和中小投资者的投融资平台，并准备在2013年和2014年在全国范围内开设数十家分支机构，完成对P2P小额信贷市场的布局和占领。

3. 风险控制措施

幸汇集团成立以来，一直以稳健著称，所以对风险控制也特别严格。在一些证券公司及金融机构时而兼并时而破产重组的过程中，幸汇财富一直稳健经营，没有出现经营和资金安全方面的风险。

幸汇投资理财产品的风险控制主要分为以下4层。

①对融资企业或者个人层层审核把关，从源头上控制风险。

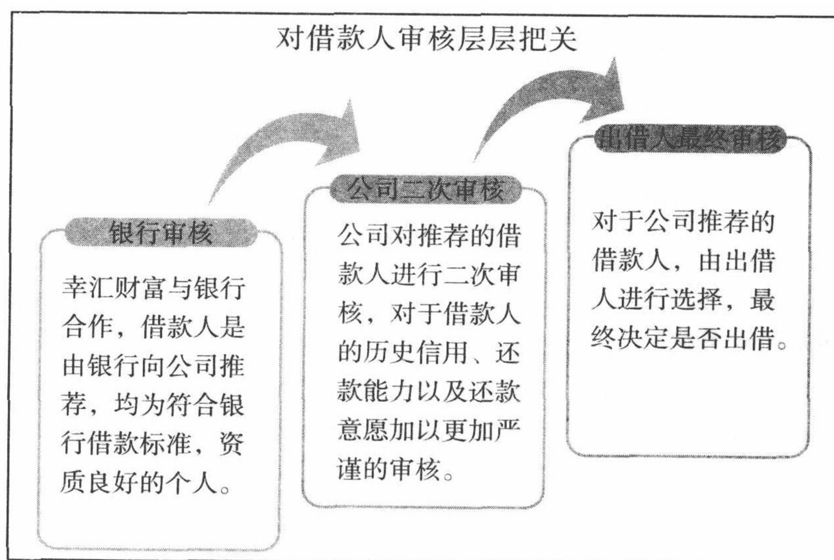


图8-5

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

②具有充足的抵押物和较低的抵押率。融资者或企业一般用北京的房产和车辆以及其他固定资产作为抵押物，融资企业需要提供资产额大于或等于两倍借款额的资产作为抵押或者质押；由专业的第三方评估机构作评估，然后作抵押或者质押登记。如若出现系统性风险或者金融危机，有充足的抵押物，则可以从容应对，不会损失投资者的本金和利息。

③幸汇财富提供风险准备金制度。融资企业一旦经营出现问题，或者还款来源不稳定，第一时间由幸汇财富风险准备金提供优先偿还，不用客户自己亲自去拍卖抵押物，或者向融资企业追偿。

三层保障可以从容应付偶尔出现的经济危机或者其他系统性风险，充分保障投资者的本金利息安全。

风险准备金制度

为保护出借人的借款安全，幸汇财富集团从服务费中取每笔借款金额的2%作为风险准备金，托管在指定的银行，当违约发生时，由这部分基金进行赔付，用于幸汇财富集团所服务的出借人一定程度的潜在回款（本金和利息）损失，以防借款时抵押物变现的时间风险。

图8–6

④幸汇财富的每一笔债权，都有专业的第三方担保机构做全额担保赔付。如果上述几个风险控制措施都未能充分保障客户的本金和利息安全，则还有第四个风险控制措施。在债权透明公开，以及每一笔贷款都有抵押和风险准备金的前提下，还增加了担保公司对债权的担保。如果债务人未能及时还款，或者出现系统性风险，可以由第三方担保公司对投资者的本金和利息进行赔付，将投资者的风险降至最低。

4. 极端风险考虑

不管投资任何一个理财产品，投资者都要想一下最坏、最极端的情况发生时，投资的理财产品出现的风险普通投资者能否承受。如果最坏的风险客户都能承受，那么其他的情况也就没有什么问题，也不会出现任何投资兑付以及风险问题。

第一个比较极端的风险是幸汇财富公司经营不善倒闭，也就是平台或者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基金管理方倒闭。在这种情况下，一个是作为平台的幸汇财富，会为投资者提供所有债务人的相关资料和抵押、质押的所有资产，通过拍卖或者处理债务人的有效资产，来付清客户的本金和利息。其次是联系担保公司，让担保公司负责对债权人的提前赔付，保证客户的本金和利息不会受到损失。

如果幸汇财富因为经营上的问题亏损倒闭，投资者的风险为：在宣布破产之前，幸汇财富有义务协助投资者向融资企业或融资者追偿债务，并协助投资者处理融资企业的抵押物，或者和融资企业商议其他还款来源，保证客户的本金和利息不受损失。投资者的债务债权关系受法律保护，不会因为平台的倒闭出现债权无效的情况。

第二个风险是出现比 2008 年严重得多的经济危机，导致所有融资企业还款来源受到影响。也就是说，2% 的风险准备金（坏账率 100%）远远不能抵御系统性风险，这个时候投资者的本金和收益该怎么处理？

因为风险准备金不足以应付系统性风险，需要幸汇财富作为资产管理平台来处理大量抵押物。在出现经济危机的时候，抵押物的流动性可能会出现一些问题，大量的抵押物在拍卖或者处理过程中，会出现一定的折价，或者没有充分的买家，导致出现流动性风险。这个周期可能是半年，也可能是 1 年。这个时候，投资者的本金要等抵押拍卖完才能收回，在此期间客户可能没有利息，而且本金回收时间可能相对比较长。

如果上述两个最坏的情况发生时，客户自己能够承受，那么就可以考虑投资。同样的很多其他投资产品，都可以利用这两个极端的风险暴露，去考察各家公司的理财产品。能顺利解决则可以尝试投资，如果发生血本无归的情况，就一定要慎重！

5. 投资分析

对产品本身的特性进行综合比较，这也是投资者异常关心的一点，因为这关系到自己的切身利益。

①收益率分析。投资者通过幸汇这个平台，将闲置资金出借，固定年收益一般可达到 12% 以上。在同期固定收益类产品中，固定收益信托产品的收益率一般为 8% ~ 12%，结构化设计的 PE 合伙人项目产品的收益率一般为 10% ~ 15% 之间，而且合伙人制度的项目要申报上税，个人投资者最新的税率为 35%，这也是一笔不小的开支。银行理财产品的收益率为 4% ~ 6%，国债和银行定期存款等属于基本类别，这里不做探讨。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

②投资周期对比。幸汇财富理财产品虽然是1年期的，但是因为付息方式为每月付息，可以极大地解决投资者资金流动性的问题，另外1年期产品在同期产品中也仍然具备足够的竞争力。

在付息方式、投资周期以及投资收益上，幸汇财富投资理财产品因为投资收益高、投资周期短、付息灵活等三大优势，获得了广大中小投资者的青睐。

附录

目前市场上其他P2P平台简介

冠群驰骋：冠群作为国内从事信用贷款咨询与管理的专业性服务机构，率先引入欧美最先进的小额信贷投资理财模式，延续Kive(小额贷款的电子港湾)所倡导的“贷款改变生活”的企业理念，借鉴社区借贷基金的小额信贷运营方式，结合我国国情，推出以线下交易为主，理财投资相结合，信审团队评估，投资风险控制的“HMT贷款服务平台”。向客户提供“个人对个人”、“个人对企业”的资金有偿流动信用贷款咨询管理服务。

冠群总部位于北京CBD，并在上海、天津、石家庄、深圳、唐山、太原、哈尔滨、济南、武汉、襄樊、邢台、长沙、西安、成都、重庆等众多区域性中心建立分部。

阿里小贷：总部设在杭州市。由阿里巴巴创建的P2P小额贷款模式，以阿里巴巴线下的贷款公司为主导，提供50万元以下的贷款服务。阿里小贷与常说的P2P模式有所区别，阿里小额贷款是阿里金融为阿里巴巴会员提供的一款纯信用贷款产品，简称阿里信用贷款。阿里小额贷款无抵押、无担保，目前贷款产品对杭州地区的诚信通会员（个人版和企业版）和中国供应商会员开放，贷款放款对象为会员企业的法定代表人。

红岭创投：总部设在深圳市。从口碑来看，红岭似乎已经找到了行业领头羊的感觉，满标速度超一流。红岭走的是一条实而不华的道路，网站实力雄厚，页面虽并不精致，但规则非常人性化，“VIP会员包赔”、“代垫本金”机制非常给力。红岭满标快，但手续费也较高。综合来看，红岭的最大优势在于对出资者的保护。

盛融在线：总部设在广州市。盛融的资金实力较为雄厚，网站运营非常规范。页面设计上有自己独特的风格路线。为了保障资金安全，盛融主推担保标，且支持友情标，针对逾期也有垫付，是一家十分有潜力的借贷网站。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

鼎力贷：总部设在北京市。由“学生借贷网”团队创建，对钻石 VIP 和皇冠 VIP 会员保证所有本息。不过网站人气显得不足，更新速度慢，社区未开放，建议谨慎投资。

E 速贷：总部设在惠州市。有一定的用户群。在 E 速贷规则中，借入者超过 5 万元的用户必须进行全面现场认证，无认证的用户借款暂不能超过 5 万元，这是 E 速贷风险控制的一项举措。通过 E 速贷现场认证后，放款额度会相对较大。

华夏创投：总部设在合肥市。网站运营后做了许多公关宣传。网站内部有创业项目合作版块，支持免费发布信息。另外，网站无 BBS 交流社区，目前人气有限。

空中贷：总部设在无锡市。利率较高，几乎全部达到最高利率，但网站人气有限，流标非常普遍。

开开贷：总部设在青岛市。页面高仿人人贷，目前仅面向山东地区开放注册，功能和地域限制比较明显。

口贷网：总部设在成都市。口贷网尚处于内测期，团队创新能力较强。除页面设计新颖外，口贷网还开发了商场、公益等功能，并与保险公司创建了债务承保机制，有一定潜力。

乐融巴巴：总部设在乌鲁木齐。页面模仿红岭创投，做了大量公关宣传，服务比较热情，但安全规则无明显特点。

恋贷网：总部设在沈阳。网店＋借贷平台，属于大杂烩模式，显得非常不严肃，人气十分有限。

蚂蚁网：总部设在重庆市。新上线的网站，网站 BBS 社区未开通，用户帮助也不完善。

诺诺镑客：总部设在上海市。在上海地区有一定的人气，新手引导包括页面设计都很新颖，但缺乏用户交流的 BBS 社区。

你我贷：总部设在上海市。新上线的网站，仿红岭的页面和模式，暂未发现明显特色。

3P 银行：总部设在惠州市。网站系统功能强大，页面非常新颖。目前网站处于 Beta 测试版本，未完全开放。

搜搜贷：总部设在东莞市。目前网站活跃度有限，有一定数量的大额投资者，主推担保标。除此暂未发现特别明显的特色。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

微贷网：总部设在杭州市。只针对江浙地区的用户放款，模仿红岭模式，地域性较强。

信互贷：总部设在杭州市。公司为富泰金融集团成员，比较有实力，有比较多的签约投资个人。对于评级到C级别的借款人（办公室白领员工），可以保证3天内可以借到款。

808信贷：总部设在淮安市。人气有限，与大部分江浙地区信贷网站一样，借款利率普遍较高。

学生借贷网：总部设在北京市。针对大学生借贷的P2P平台，与鼎力贷同为一家投资公司创建。投资需联系管理员，网址无社区、更新慢。

信而富：总部设在上海市。线下P2P借贷平台，但是设点城市较少，尚不及宜信。值得一提的是，信而富宣传有外资背景（未证实），由4家公司（管理、营销、逾期服务、账务服务）组成，有一套风险预防机制。

易贷365：总部设在南京市。易贷365须现场复核才会全额垫付，网上复核的垫付50%。相比而言，易贷365更照顾等级高的用户，没有达到一定的等级，手续费也会相对高一点。如果有良好的信誉，在易贷365提高借贷额度也比较容易。另外，易贷365拥有一定的用户人气。

融宜宝：线下P2P平台，总部设在北京，并在上海、广州、深圳、天津、沈阳、大连、哈尔滨等众多一二线城市陆续建立分公司和服务网络。服务中规中矩，主要做信用贷和抵押贷两种模式。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第九章 固定收益信托——抗通胀的绝佳利器

提要：近年来，信托业管理的资产规模已经远远超过公募基金行业（2011年底证券投资基金资产净值2.19万亿元），直追保险业资产规模（2011年底保险资产总额6.01万亿元）。作为一种具有高度灵活性与可塑性的财产管理制度，信托对社会中高端财富群体具有极高的吸引力。

第一节 信托的概念及运作流程

截至2012年5月，分别查询银监会、证监会、保监会和信托业协会官方网站得知：我国银行业金融机构资产总额约为120万亿元，股票市场总市值约为24万亿元，保险业资产总额约为6.4万亿元，信托业资产总额为5.3万亿元（2012年11月最新数据已经突破6万亿元，达到6.4万亿元）。

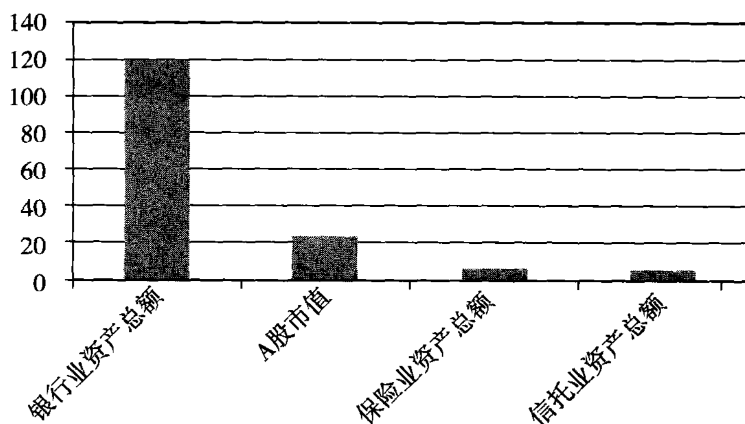


图9-1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可见，信托业已成为仅次于银行、证券、保险的现代金融体系重要组成部分，与前三者并称为金融四架马车。图 9-1 为 2012 年 5 月金融资产统计前四名。

一、什么是信托

信托（Trust）就是信用委托，是一种以信用为基础的法律行为，一般涉及到三方面当事人，即授人信用的委托人，受信于人的受托人，以及受益于人的受益人。信托业务是由委托人依照契约或遗嘱的规定，为自己或第三者(即受益人）的利益，将财产上的权利转给受托人（自然人或法人)，受托人按规定条件和范围，占有、管理、使用信托财产，并处理其收益。

可以说，信托是一种特殊的财产管理制度和法律行为，同时又是一种金融制度，信托与银行、证券、保险一起构成了现代金融体系。

总的来说，信托具有以下特点。

（1）信托是以信任为基础的财产管理制度。

（2）信托财产权利主体与利益主体相分离。

（3）信托经营方式灵活，适应性强。

（4）信托财产具有独立性。

（5）信托管理具有连续性。信托财产的运作，一般不受信托当事人经营情况和财务关系的影响。

（6）受托人不承担无过失的损失风险。

（7）信托利益分配、损益计算遵循实绩原则。在受托人按信托合同规定尽职尽责管理信托财产的前提下，信托财产的损益计算和利益分配，是根据受托人经营的实际结果，而不是根据事先确定的损益标准来计算。

（8）信托具有融通资金的职能。

二、信托业的历史

证券市场基金作为一种标准化和典型的信托产品，已经为人们所熟悉。但是信托制度却是起源于英国，是在英国“尤斯制”基础上发展起来的，距今已有几个世纪了。现代信托制度是 19 世纪初在美国得到快速发展并壮大起来的。美国是目前信托制度最为健全，信托产品最为丰富，发展总量最大的国家。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在中国，信托业最早可以追溯到20世纪初。

1979年10月，我国第一家信托机构——中国国际信托投资公司经国务院批准诞生了，它的诞生标志着我国现代信托制度进入了新纪元。目前我国主要依靠“一法两规”对信托行业进行管理，“一法”即指《中华人民共和国信托法》，“两规”指的是《信托投资公司管理办法》和《信托投资公司资金信托管理暂行办法》。

中国信托业是在混沌中诞生，在不断清理整顿中发展起来。在中国，信托业务因为其灵活而具有极大的弹性和普遍性，在我国金融业分业经营的环境下，信托公司是唯一能够综合利用金融市场，连通产业和金融市场的机构，从基础设施、大型工程建设投融资到企业兼并重组、改制顾问到租赁、担保，信托公司能够提供全程式的金融服务。信托业务几乎涵盖了储蓄、证券经纪、保险以外的其他金融、投行业务。信托业对于弥补我国传统单一的银行信用不足，利用社会闲置资金发展国民经济发挥了积极作用。

随着市场经济的发展和改革的深入，社会财富的巨大增长，产权制度的多元化，和全面建设小康社会进程的加快，委托他人管理和处分自己财产的需求越来越大，我国的信托业在近几年也得到了爆发式的增长。图9-2为2007—2012年3月信托资产增长情况。



图9-2

可以说，随着这几年信托的快速发展，信托理财已经越来越为大众所熟知，越来越成为诸多中产家庭理财计划中的重要组成部分。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、当代信托业务分类

信托业务的种类非常繁多，可以根据建立方式、目的等的不同进行划分。

1. 民事信托和商事信托

按照信托的目的划分，信托可分为民事信托和商事信托。

凡是以民法为依据建立的信托，称为民事信托，即民事信托是属于民法范围内的信托。

商事信托是“民事信托”的对称，是以商法为依据建立的信托，属于商法范围内的信托业务。商法是国民经济管理和社会经济组织，以及部分公民在经营活动中所发生的经济关系必须遵循的法律规范的总称。

2. 资金信托和财产信托

资金信托又称为“金钱信托”，是指委托人基于对信托投资公司的信任，将自己合法拥有的资金委托给信托投资公司，由信托投资公司按委托人的意愿，以自己的名义，为受益人的利益或特定目的管理、运用和处分资金的行为。

财产信托是指委托人将自己的动产、不动产（房产、地产）以及版权、知识产权等非货币形式的财产、财产权，委托给信托投资公司，按照约定的条件和目的进行管理或者处分的行为。

3. 个人信托和法人信托

按委托人主体地位的不同，信托关系可以分为个人信托、法人信托、个人与法人通用信托以及共同信托。

个人信托是以个人为服务对象的信托业务，其委托者是个人，受益者也是个人。

法人信托又称为公司信托、团体信托，包括营利法人团体如公司组织、合作社组织及其他营业机构，和公益法人团体如学术、宗教和慈善团体等。凡以一个组织体为委托人的信托，都是法人信托。

若某项信托财产为几个人所共有，共同提出设立信托，委托人就是数个人，称为共同委托，即共同信托。

此外，有的信托业务的成立，委托人有个人，也有法人，可称为个人与法人通用信托。

4. 私益信托和公益信托

按照收益对象划分，信托可分为私益信托和公益信托。区别私益信托和公益信托的另一个主要标准是信托目的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

委托人为自己、亲属、朋友或者其他特定个人的利益而设立的信托，是私益信托。私益信托可以是自益信托，也可以是他益信托。私益信托是信托业务中的主要部分，信托投资公司通过运用信托手段为受益人谋取信托收益。

委托人为了不特定社会公众的利益或者社会公众利益而设立的信托，是公益信托。公益信托只能是他益信托。设立公益信托不得有确定的受益人，只能以社会公众或者一定范围内的社会公众作为受益人，并且必须得到税务机关或者公益事业管理机构的批准或者许可。

5. 自益信托、他益信托和宣示信托

按照委托人与受托人的关系划分，信托可分为自益信托、他益信托和宣示信托。

委托人以自己为唯一受益人而设立的信托是自益信托，自益信托的委托人和受益人是同一人。自益信托只能是私益信托。

凡委托人要求设定的信托，其目的是为第三者的收益，则为他益信托。被指定的第三者可以表示同意，也可以拒绝接受，有时亦可采取默认方式，因其并无明确的同意或拒绝的示意根据。

宣示信托又称宣言信托，是指财产所有人以宣布自己为该项财产受托人的方式而设定的信托。该项财产一经宣告受托，就成为信托财产，财产并不转移但须与原有其他财产分别进行保管。这种信托只有在他益信托、以委托人以外的他人为受益人的场合才能成立。

6. 任意信托、推定信托和法定信托

以信托关系建立的法律依据为标准，信托可分为任意信托、推定信托和法定信托。

任意信托（express trust）指信托当事人（委托人、受托人、受益人）的意思要成立信托关系，明确订定在有关信托文件（契约或遗嘱）之中，即这种信托的成立完全以各方当事人的自由意思表示为依据，不受外力干预，故又称自由信托。又因其意思表示订定在文件上，亦称为明示信托。

凡信托关系的成立，并没有订立明确的契约或遗嘱等，而是由法院根据信托关系人的来往书信或其他有关文件记载，研究推定三方当事人确曾有建立信托关系的意思，继而明确真正的信托关系的信托称为推定信托。

法定信托 (Implied or constructive trust) 是指依法律的规定来推测当事人的意思所发生的一种信托。即由司法机关确定其法律上信托的效力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四、集合资金信托和单一资金信托

按照投资者常用分类习惯，下面我们简单介绍下集合资金信托和单一资金信托。

1. 集合资金信托

信托公司办理资金信托业务时，可以按照要求为委托人单独管理信托资金，也可以为了共同的信托目的，将不同委托人的资金集合在一起管理，通常这种资金信托方式称为集合资金信托。

信托公司办理集合资金信托业务时，应设立集合信托计划，并在集合信托计划开始推介前，逐一向注册地银监局报告。异地推介集合信托计划的，须先经注册地银监局审批其办理异地集合资金信托业务的资格，并在开始异地推介前向推介地银监局和注册地银监局报告。

同样比较容易理解，单一信托就是受托人接受单个委托人的委托，单独管理和运用信托财产的方式。

按照资金运用方向，集合资金信托可细分为以下几种类型。

（1）房地产投资信托。即受托人接受委托人的委托，将信托资金按照双方的约定，投资于房地产或房地产抵押贷款的信托。中小投资者通过信托投资房地产，以较小的资金投入，间接获得了大规模房地产投资才能获得的利益。

（2）基础建设投资信托。是指信托公司作为受托人，根据拟投资基础设施项目的资金需要状况，在适当时期向社会（委托人）公开发行基础设施投资信托权证募集信托资金，并由受托人将信托资金按照批准的信托方案和国家有关规定，投资于基础设施项目的一种资金信托。

（3）证券投资信托。即受托人接受委托人的委托，将信托资金按照双方的约定，投资于证券市场的信托。可分为股票投资信托、债券投资信托和证券组合投资信托等。

（4）贷款信托。即受托人接受委托人的委托，将委托人存入的资金，按信托计划或其指定的对象、用途、期限、利率与金额等发放贷款，并负责到期收回贷款本息的一项金融业务。

（5）风险投资信托。是受托人接受委托人的委托，将委托人的资金，按照双方的约定，以高科技产业为投资对象，以追求长期收益为投资目标所进行的一种直接投资方式。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（6）组合投资信托。即根据委托人风险偏好，将债券、股票、基金、贷款、实业投资等金融工具，通过个性化的组合配比运作，对信托财产进行管理，使其有效增值。

我们可以通过和讯网信托频道的几张收益排行截图，直观地感受一下房地产、基础设施、证券投资信托究竟是个什么“东西”。

表9-1 2012年房地产信托产品收益排行

房地产信托产品收益排行		
产品名称	发行机构	预期收益率
中信·聚信汇金养老地产星耀健康城I号集合信托计划1期	中信信托	25.00%
百瑞宝盈58号（建业集团房地产信托投资系列基金1号）集合资金信托计划	百瑞信托	21.47%
万通城市商业中心基金项目集合资金信托计划	华润信托	20.00%
浙江金磊房地产开发有限公司股权投资信托计划	安信信托	15.75%
中信·桃花源居特定资产收益投资集合资金信托计划	中信信托	15.50%
西安珠江时代广场项目贷款集合资金信托计划	中信信托	15.40%
海南中度房地产股权投资集合资金信托计划	中融信托	15.00%

表9-2 2012年基础设施信托产品收益排行

基础设施信托产品收益排行		
产品名称	发行机构	预期收益率
三浦威特信托贷款集合资金信托计划	四川信托	14.00%
联华公司经营收益权集合资金信托计划（一期）	北京信托	13.00%
协信城市发展基金集合资金信托计划	五矿信托	13.00%
泉源5号高速公路建设投资集合信托计划	北京信托	13.00%
新农村低碳生态居住区项目股权投资信托基金	天津信托	13.00%
滨海民营企业园工程项目集合资金信托计划	天津信托	12.50%
2011年中诚信托北京通州区杨庄村基础设施项目集合信托计划	中诚信托	12.50%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表9-3 2012年证券信托产品收益排行

证券信托产品收益排行		
产品名称	发行机构	预期收益率
银叶1号	山东信托	18.96%
赢隆1期	中融信托	18.04%
民森G号	华润信托	14.78%
民森F号	华润信托	13.98%
林园3期	华润信托	11.88%
民森E号	华润信托	11.71%

可以看出，得益于房地产业的繁荣，排行榜上房地产信托产品的收益全部高于基础设施信托产品收益。证券信托产品由于其投资标的的浮动性比较大，其在排行榜上的收益也浮动较大。基础设施信托产品的收益大概介于两者之间。

2. 单一资金信托

单一资金信托也称为个别资金信托，是指信托公司接受单个委托人的资金委托，依据委托人确定的管理方式（指定用途），或由信托公司代为确定的管理方式（非指定用途），单独管理和运用货币资金的信托。

单一资金信托的委托人具有不同的风险偏好和收益率要求，因此也就具有不同的期限要求，这些个体性问题都可以体现在不同的信托合同上，所以单一资金信托合同的差异性特征非常明显。

在信托公司的业务中，就信托业整体而言，单一资金信托业务的重要性实际上高于集合资金信托业务。之所以外界的印象并非如此，主要原因是集合资金信托业务在进行产品推介的时候，均通过信托公司的网站、银行柜台等发布公开信息，而单一资金信托业务的信息无需公开，具有完全的私密性。

根据中国信托业协会公布的数据，截至 2012 年 6 月，我国共有集合资金信托规模约 149,955,995 万元，单一资金信托规模 360,256,481 万元，此外还有管理财产信托规模约 19,947,843 万元。

图 9-3 为按来源划分信托资产的分布图（截至 2012 年 6 月）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

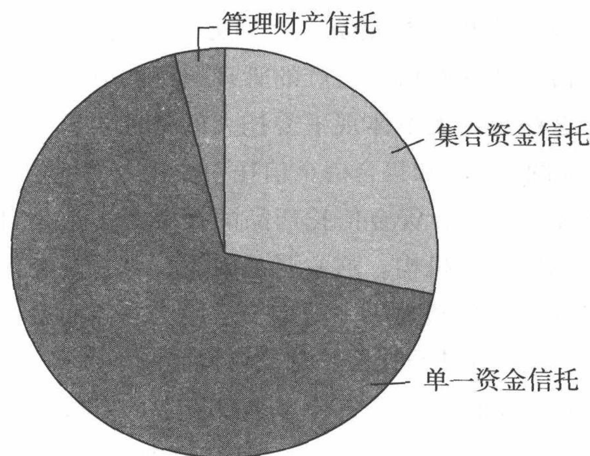


图9–3

3. 集合资金信托与单一资金信托的区别和联系

从表面上看，两者的唯一区别似乎就是委托人的数量，但是这两种信托的实质性差异超乎一般的想象。

概括来说，两者之间的差异主要如下。

（1）单一资金信托的委托人，其地位和集合资金信托中委托人的地位有重大差异。集合资金信托是典型的信托公司设计创制的产品，信托公司起主导作用。单一资金信托的资金运用方式和对象等，在许多情况下都更多地体现了委托人的意愿。

集合资金信托产品是典型的信托公司制造的产品，信托公司在其间所起的主导作用非常明显和突出。信托产品的交易结构由信托公司根据项目的具体情况设计，信托合同等所有的信托业务文件均由信托公司拟定，集合资金信托的交易主体的差异和资金运用方式的差异等，深受信托公司主动设计的影响。在整个信托法律关系以及信托产品推介过程中，其他当事人（委托人和受益人）处于消极被动的地位，投资者不能对信托公司拟定的信托合同或者其他信托文件提出修改意见，只能在全盘接受和拒绝之间作出选择。

单一资金信托中，受托人的作用可以是积极的，也可以是消极的。例如非指定用途的资金信托，资金的运用对象、运用方式等全部由受托人决定，这里受托人的地位是主动的、积极的，委托人则是消极的、被动的。

在指定用途信托中，受托人的地位是消极的，委托人的地位则是积极的，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

甚至起着主导作用。委托人可以指定资金运用方式，也指定资金运用对象，例如特定用途信托，信托文件对信托财产的管理运用的方式、范围和对象都有明确具体的规定，这些规定无不体现了委托人的个性要求和主导作用。因此单一资金信托委托人的地位，和集合资金信托中委托人的地位有重大差异。

（2）就目前的情况看，集合资金信托产品的投资者多数是自然人，而单一资金信托的委托人则经常是机构。这主要是因为，单一资金信托的委托人数量就是一个，如果其资金数额太小，则难于运用。总体而言，只有机构拥有较大规模的单笔资金，所以其委托人经常是机构。

集合资金信托本身的特性，就是集合多个投资者的资金进行统一的管理运用。虽然对于单个投资者也有门槛限制，但是这个门槛并不是高不可攀，这样大量的社会投资者才可能参与。

五、信托运作流程

信托公司可以通过设立信托计划募集资金，然后把募集到的资金投资于工业、农业建设项目，如高速公路建设项目、房地产建设项目等。投资者可以和信托公司签订信托计划合同，把资金委托给信托公司，投资于某个信托计划项目，信托公司承诺给多少利息，多长时间归还本金。到时信托公司会把利息和归还的本金直接打到投资者的银行账户上。

1. 信托的一般流程

一般来说，信托流程包括如下几个步骤。

第一步，委托人向受托人提出信托意向。

第二步，信托关系人依法签订信托契约。

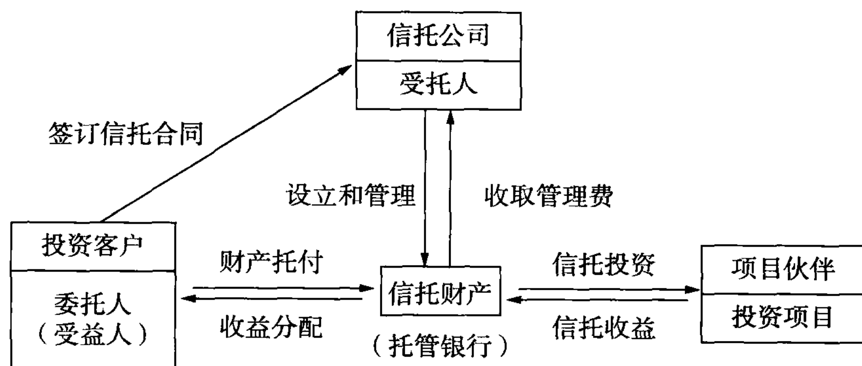


图9–4

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三步，转移信托财产。

第四步，执行信托契约。

第五步，终止信托关系。

信托的成立需要以下 4 个方面的条件。

（1）当事人之间的信任。信托是一种代人理财的资产管理制度，它的确立必须以当事人之间相互信任为基础。

（2）合法的信托目的。包括具体的投资项目和明确的投资用途等。

（3）确定的信托财产。每次的募集资金额度等都是确定的。

（4）当事人的真实意思表示。现代信托中，这种意思表示在形式上一般采用书面形式。

2. 集合资金信托运作流程

根据《信托投资公司资金信托管理办暂行法》的规定，集合资金信托业务是指委托人基于对信托投资公司的信任，将自已合法拥有的资金（比如 100 万元）委托给信托投资公司，由信托投资公司按委托人的意愿，以自己的名义为受益人的利益或者特定目的的管理、运用处分。

一般来讲，集合资金信托主要环节包括：信托公司（受托人）制定信托计划，并向广大投资者（委托人）发售，汇集信托资金，投资者为信托财产的受益人；信托公司作为受托人，将信托资金投入到信托计划描述的项目中，信托财产从现金形态转化为股权（股权投资）或债权（向项目贷款）形态。

实际上，集合资金信托就是“筹资 + 投资”的过程，在我国台湾地区一般将之称为投资信托。应当说，信托的投融资功能与公司的股权融资、银行业的间接融资相比，并无明显的优势，这些产品的成功，很大程度上与我国公司立法不完善，与银行业的私人银行业务发展不够有关。

集合资金信托业务的具体流程主要包括如下 7 个步骤。

（1）拟定集合信托资金招募说明书。

信托资金招募说明书，是信托公司开展集合资金信托业务必备的信托业务文件，在信托合同签订之前，信托资金招募说明书为要约邀请。不同的信托产品，信托资金招募说明书的内容有所不同，但主要组成部分基本相同，一般包括如下内容：信托目的；信托规模；信托期限；项目介绍；信托资金的运用；信托收益；受托人的信托报酬与受益人的信托收益；信托财产的管理；风险揭示、风险防范及风险承担；信息披露；信托的终止与清算；税务处理；信托产品的认购；信托产品推介期；信托受益权的转让；信托资金招募说明

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

书的法律效力；信托投资公司简介；信托经理简介；信托公司对说明书内容真实性承担责任的申明。

（2）签订集合资金信托合同和信托资金管理、运用风险申明书。

集合资金信托合同是由信托法律关系中作为信托关系当事人的委托人与受托人，签订的设立、变更、终止信托和规定信托关系当事人（包括委托人、受托人、受益人）权利义务关系的书面协议。

集合资金信托合同应当载明以下事项：信托目的；委托人、受托人的姓名（或者名称）、住所；受益人姓名（或者名称）、住所，或者受益人的范围；信托资金的币种和金额；信托期限；信托资金的管理方式和受托人管理、运用和处分的权限；信托资金管理、运用和处分的具体方法或者安排；信托利益的计算、向受益人交付信托利益的时间和方法；信托财产税费的承担、其他费用的核算及支付方法；受托人报酬计算方法、支付期间及方法；信托终止时信托财产的归属及分配方式；信托事务报告；信托当事人的权利、义务；风险揭示；信托资金损失后的承担主体及承担方式；信托当事人的违约责任及纠纷解决方式；信托当事人认为需要载明的其他事项。

（3）建立信托账户。信托公司除了自营账户用于自营业务的核算，还必须对不同的资金信托建立单独的信托账户，并与自营账户和其他信托账户严格分开，独立核算。

（4）信托资金的交付。委托人将信托资金解入信托账户。

（5）信托资金的管理、运用和处分。受托人根据信托资金招募说明书和信托合同约定，以自己的名义管理、运用和处分信托资金。

（6）信托收益分配。根据信托资金招募说明书和信托合同约定，在信托期间或在信托期满后分配信托收益。

（7）信托清算。根据信托资金招募说明书和信托合同约定清算方式撰写清算报告，解除信托关系。

六、固定收益集合资金信托理财优势

从上述分析可以知道，固定收益集合资金信托理财具有以下 4 点优势。

1. 种类丰富，收益较高

信托公司投资渠道丰富，可运用贷款、股权、证券、租赁等多种投资方式。丰富的投资渠道，也保证了信托产品可以捕捉到市场机会，获取较高的收益。信托公司还可进行组合投资，化解金融风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目前大部分产品收益一般在 8% ~ 12% 之间，信托理财最高收益可达 25%，远高于一般银行理财产品。

2. 安全性较高，风险可控

信托公司作为受托人，须履行项目实际管理人的职责，接受中国银监会监管，建立完整的项目风险分析系统和项目运作管理团队。

在具体项目中，受托人都会采取一定的风险控制措施，比如抵质押担保措施、优先劣后结构安排等，以保障信托财产的安全。

3. 财产独立，破产保护

信托财产具有独立性，委托具有托管资格的银行进行托管。信托一旦有效设立，其受益权和管理运用处分权即进行了分离，并且受托人只能按照信托合同确定的范围和方式进行运作。

4. 收益预期明确

收益率、回收期限明确，便于客户安排未来现金流。

第二节 投资者如何选择信托产品

对投资者来讲，在本金安全的情况下，选择信托产品的原则当然是收益越高越好。但在信托业如火如荼的时候，一些危险的信号也开始显露。2012 年底之前，已有 3 款房地产信托产品因兑付问题出现违约危机，分别是吉林信托长白山 11 号·南京联强，中诚信托对华业地产的一笔信托借款，以及华澳信托长信 2 号。对于信托产品的高收益，投资者一定要保持头脑冷静，科学、慎重地选择信托产品，以免让自己的资产受损。

以往类似固定收益信托产品的收益情况如何？信托产品的风险到底有多大？一旦出现最坏的情况，会损失多少资金？风险究竟是怎样产生的？风险可以提前识别吗？下面就逐一解析一下。

一、信托产品的风险与收益、选择标准

信托是所有金融产品中最复杂的一种，因为可以用来委托的资产没有任何限制，既可以是现金、房产等有形资产，也可以是版权、商标、专利等无

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

形资产；可以投资的领域同样没有限制，只要是法律不禁止的领域，都可以进行投资。因此我们很难用一两句话，就把信托投资的风险与收益讲清楚，因为不同的信托产品，可能有相当大的差异。

目前国内的信托产品还比较简单，投资者主要是以现金的方式进行投资，资金主要投向固定收益类产品（以房地产信托为代表）和资本市场。就风险而言，显然投资于资本市场的产品风险更高。即便是固定收益类产品，风险也有很大的差别。以房地产信托为例，有的房地产公司拿出来抵押和担保的资产较多，风险相对较小；有的房地产公司自身规模较小，资金链也比较紧张，风险就相对要高。

另外，由于信托产品的投资门槛较高，多数信托产品的起点资金在 100 万元以上，而且多数产品是不能提前赎回的，因此如果将大部分资金投向信托，投资者还有可能遇到资金流动性风险。

基于风险的考量，通常来讲，选择信托产品有 4 个重要标准。

（1）选择有信誉的受托人即信托投资公司。这一点可以通过了解信托公司的资金实力、诚信度、资产状况、业务水平、人员素质和历史业绩等来综合确定。

（2）科学评估信托计划的设计质量，信托项目的盈利前景，信托产品的期限、流动性和收益率，以及信托财产管理水平、风险性与安全性等。目前市场上的信托产品，大多为集合资金信托计划，会事先确定信托资金的具体投向。投资者在购买信托理财产品时，要关注信托项目的好坏，如信托项目所处的行业，运作过程中现金流是否稳定可靠，项目投产后是否有广阔的市场前景和销路。这些都影响到信托项目的成功率，关系到投资者的本金及收益是否能够到期按时收回。

（3）考察信托项目的抵押或者担保情况。有地方财政担保、银行“兜底”或银行承诺后续贷款的信托项目，其安全系数会高于一般信托项目，当然其收益会相对低一些。此外，对于有担保的信托项目，投资者不能只看担保方的资产规模，还要看担保方的资产负债比例、利润率、现金流和企业的可持续发展等因素。

（4）委托人要选择与自己的经济能力、心理承受能力相适应的品种。一般情况下，投资于房地产、股票市场的信托项目风险略高，但其收益也相对较高；投资于能源、电力等基础设施的信托项目收益比较稳定，现金流比较

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

明确，安全性好，但收益相对也较低。因此对于有养老需求或者是为子女筹备教育金的投资者，最好购买低风险、收益适中的信托产品。

另外，投资者在选购信托理财产品时，还应注意一些细节问题。例如，仔细阅读信托合同，了解自己的权利、义务和责任，对自己可能要承担的风险有一个全面的把握。信托理财产品绝大多数不可提前赎回或支取资金，购买后只能持有到期。如果投资者遇到急事需要用钱，急于提前支取，可以协议转让信托受益权，但需要付出一定的手续费，因此应尽量以短期内不会动用的闲散资金投资购买信托理财产品，或者做好适合自己的资产配置规划。

目前，信托法规对信托公司的义务和责任做出了严格的规定，监管部门也要求信托公司向投资者申明风险，及时披露信托产品的重要信息。不少信托公司已定期向受益人披露信托财产的净值、财务信息等，广大投资者应充分行使自己的权利，最大限度地保障自己的投资权益。

二、建立科学的信托产品评估指标体系

针对选择信托理财产品的4大原则，下面从产品风险控制方面进一步细化。

风险控制关键词：融资方，信托平台，抵（质）押物，担保人，还款来源，产品期限，内部增级，抵押物，抵押率（越低越安全），抵押物价值波动（预警线），抵押物变现性等。

细化的思路，举例如下。

（1）关于融资方：融资方的财务状况？融资方的成长前景？融资方的背景？

（2）关于还款来源：预期收入的可靠性？还款人的违约成本？

（3）关于担保人：担保人背景如何？担保人净资产及构成？担保人与融资方是什么关系？出现风险的时候担保人承担什么责任？

（4）关于信托平台：信托公司规模和风险控制能力？信托公司产品市场受欢迎程度、平均募集速度？信托公司资产管理规模增长率？信托公司风险承受度？

……

综上，可以得到一个比较全面和合理的信托产品评价体系。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表9-4 信托产品参考评价体系表（仅供参考）

考察角度	指标
风险控制（行业前景）	行业景气度、项目前景等
风险控制（公司经营）	项目规模、项目经营管理团队等
风险控制（公司财务）	融资方财务状况、背景等
风险控制（平台实力）	信托公司注册资本、管理团队风险控制能力等
收益性	产品预期收益、过往最终收益等
流动性	产品存续期限、收益支付方式、抵押物变现性等
市场受欢迎程度	产品平均募集速度、市场口碑等

三、2011年信托公司各项排名

信托公司排名，从某种程度上反映了信托平台的实力。下面我们来看看 2011 年信托公司各项能力排名（观察期为 12 个月，即 2011 年 1 月至 2011 年 12 月）。

表9-5 2011年信托公司净资产注册资本排名（前十名）

信托公司	注册资本（亿元）	排名	净资产（万元）	排名
平安信托	69.88	1	1,364,989.80	1
华润信托	26.30	3	879,961.64	2
中诚信托	24.57	7	878,498.87	3
重庆信托	24.39	8	788,998.98	4
中信信托	12.00	32	714,142.96	5
上海信托	25.00	4	522,908.78	6
江苏信托	24.83	6	511,274.42	7
建信信托	15.27	16	469,723.62	8
昆仑信托	30.00	2	460,802.12	9
中海信托	25.00	4	428,348.64	10

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表9-6 2011年信托公司新增信托资产排名

信托公司	注册资本（亿元）	排名	净资产（万元）	排名	财产管理类	合计	排名
外贸信托	15,853,084.26	1	14,024,953.62	4	555,000.00	29,878,037.88	1
粤财信托	6,834,795.94	2	14,958,945.87	2	301,000.00	21,793,741.81	2
中诚信托	4,512,189.00	5	16,369,200.98	1	262,000.00	20,881,389.98	3
渤海信托	798,702.00	37	14,195,838.00	3	188,750.00	14,994,540.00	4
华宝信托	1,774,734.69	20	13,205,790.23	5	35,075.00	14,980,524.92	5
兴业信托	3,080,090.00	7	11,203,429.00	8	278,500.00	14,283,519.00	6
建信信托	1,731,946.30	21	12,470,832.91	6	-	14,202,779.21	7
中信信托	4,062,865.66	6	9,112,258.04	12	330,646.37	13,175,123.70	8
北方信托	794,060.00	38	11,973,110.00	7	59,586.00	12,767,170.00	9
四川信托	1,818,486.67	18	10,135,837.17	10	-	11,954,323.84	10

表9-7 2011年信托公司信托资产存量排名

信托公司	2011年末信托资产存量（万元）	排名	2010年末信托资产存量（万元）	排名
中信信托	39,996,931.91	1	33,379,077.37	1
中海信托	30,041,752.00	2	32,909,840.00	2
外贸信托	23,877,516.06	3	8,646,300.32	10
中诚信托	20,381,634.68	4	14,882,908.63	4
平安信托	19,621,680.41	5	13,959,419.67	6
英大信托	19,121,712.55	6	14,582,704.35	5
建信信托	19,072,621.31	7	6,601,601.14	15
华宝信托	18,464,254.47	8	8,693,461.65	9
粤财信托	17,761,411.14	9	10,083,568.50	7
中融信托	17,416,867.09	10	17,993,689.00	3

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表9–8　2011年信托公司业务收入排名

信托公司	业务总收入（万元）		信托业务收入（万元）	
	2011年	排名	2011年	排名
中信信托	375,873.13	1	244,682.84	2
中融信托	292,673.69	2	288,201.40	1
平安信托	282,845.85	3	180,168.99	3
中诚信托	247,218.08	4	104,823.50	6
华润信托	160,914.97	5	70,030.95	10
华融信托	142,807.81	6	119,611.45	5
新华信托	136,146.54	7	132,571.11	4
华宝信托	125,154.37	8	52,690.95	20
外贸信托	122,260.69	9	71,734.40	9
重庆信托	119,786.95	10	42,109.63	27

第三节　实例解析固定收益信托项目的风险与收益

一、信托产品案例

1.集合资金信托产品

以 2011 年 11 月 7 日发行的联华公司经营收益权集合资金信托计划（1 期）为例，来进一步了解集合资金信托产品。

表9–9　联华公司经营收益权集合资金信托计划（1期）

发行机构	北京信托	项目经理	
产品类型	集合信托	产品状态	
理财币种	人民币	投资管理类型	自主管理
发行时间	2011–11–07	发售对象	所有
发行规模	15000万元	投资门槛	100万元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

产品期限	12至36月	期限类型	
预期年收益率	13.00%	实际年收益率	
投资方式	权益投资	资金投向	基础设施
资金托管费率		销售手续费率	
成立日期		成立规模	万元
收益类型	固定型	是否保本	否
合作机构名称		合作类型	
到期日期		发行地	北京
资金运用情况	信托资金受让吉林省松原市联华石油开发有限责任公司的经营收益权。信托计划期满，信托计划通过对外处置经营收益权或由联华公司行使回购选择权的方式退出		
其他相关信息	1. 信托计划期限为3年，自第1期信托计划成立日起计算，信托计划存续期限满2年时设赎回日，委托人有权决定是否赎回信托单位。信托计划存续期满1年后可提前结束 2. 100万元≤认购金额<300万元，预期收益率9.5%；300万元≤认购金额<500万元，预期收益率11.5%；500万元≤认购金额<1000万元，预期收益率12.3%；1000万元≤认购金额，预期收益率13%		

这是一款基础设施集合资金信托，发行单位是北京信托，融资总规模1.5亿元。从表中可以看出，投资门槛为100万人民币，预期收益因为投资额不同而有所不同，在9.5%～13%之间，信托计划存续期为2年。收益类型为固定收益，但是因为监管要求，表述为“预期收益”。

本集合资金信托的风险控制措施为：信托计划期满，信托计划通过对外处置经营收益权，或由联华公司行使回购选择权的方式退出，这和一般的抵押担保等措施不同，稍微有点被动。融资企业不出任何事情的情况下，处置经营收益权或者回购都比较容易实现，但是如果出现融资企业倒闭或者有比较大的风险，这个风险控制措施是远远不够的。类似的可以去分析其他信托产品，综合各种因素权衡分析。

2. 单一资金信托产品

2012年2月22日，浙江新安化工集团股份有限公司董事会发布了一则单一资金信托公告，下面来看看具体内容。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

浙江新安化工集团股份有限公司单一资金信托公告

证券代码：600596 证券简称：新安股份 编号：临 2012-006 号

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

重要提示：

1. 投资标的名称：【金鹰股份股权收益权投资】单一资金信托
2. 投资金额：人民币 5000 万元
3. 投资期限：12 个月
4. 预计年投资净收益率：10.8%

一、对外投资概述

2012 年 1 月 18 日，浙江新安化工集团股份有限公司（以下简称“公司”）七届七次董事会审议通过了《关于公司委托理财产品等投资相关事宜的议案》，同意公司在符合国家法律法规及保障投资资金安全的前提下，根据公司章程规定的权限，在不超过公司最近经审计净资产 25%（对控股子公司以外的运用资金总额不超过公司最近经审计净资产的 15%）的总额、单项投资不超过公司最近经审计净资产 10% 的范围内，进行相关委托理财等投资，资金来源为自有资金。授权有效期为 2 年。

2012 年 2 月 20 日，公司与长安国际信托股份有限公司（以下简称“长安国信”）签署了《金鹰股份股权收益权投资》单一资金信托合同。公司将 5000 万元资金认购长安国信发行的《金鹰股份股权收益权投资》单一资金信托，信托期限为 12 个月，自信托合同签定之日起生效。本次投资不构成关联交易。

二、投资协议主体的基本情况

受托人名称：长安国际信托股份有限公司。

性质：其他股份有限责任公司。

注册资本：壹拾贰亿伍仟捌佰捌拾捌万元整。

法定代表人：高成程。

注册地址：西安市高新区科技路 33 号高新国际商务中心 23、24 层

经营范围：中国银行业监督管理委员会批准的业务，主要为资金信托、动产信托、不动产信托、有价证券信托等各类信托业务。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、合同的主要内容

1．信托资金金额

合同项下的资金为信托资金，信托资金金额为人民币（大写）伍仟万元。

2．信托资金用途

合同项下信托资金将用于受让浙江金鹰集团有限公司（以下简称金鹰集团）持有的 3200 万股标的股票股权收益权，金鹰集团将出让标的股权收益权所有价款用于补充其营运流动资金。

3. 信托资金期限

合同项下信托期限 12 个月。

4．信托资金收益率

合同项下预期信托资金年净收益率为 10.8%。

5．信托资金的发放与回收

公司将信托资金划入长安国信的信托账户，信托资金到账后长安国信与金鹰集团办理信托产品。在信托期限届满时，由金鹰集团回购 3200 万标的股票的股权收益权，长安国信将对信托财产进行经营、管理或处分而产生的收益分配给本公司。

6．风险控制

金鹰集团以其所持有的金鹰股份 3200 万股作为对长安国信的质押，金鹰集团的实际控制人傅和平、傅和芬夫妇为本次信托合同的履行提供连带责任保证。

7．信托生效条件和时间

本合同签订并交付信托资金，且抵押手续办理完成之日起生效。即 2012 年 2 月 21 日至 2013 年 2 月 20 日。

四、本次信托资金的目的、存在的风险和对公司的影响

1．信托资金的目的

在控制风险的前提下，使公司自有资金获得较高的收益。

2．存在的风险

若金鹰集团不能按时还款，需由长安国信处置其所质押股权，并向金鹰集团追偿信托资金。

3．对公司的影响

公司在保证生产经营所需资金正常使用的情况下，将自有资金进行资金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

信托，对公司生产经营无重大影响。

五、备查文件目录

1．公司与长安国际信托股份有限公司签署的单一投资信托合同。

特此公告。

浙江新安化工集团股份有限公司董事会

2012年2月2日

从以上资料可以看出，浙江新安化工集团股份有限公司利用闲置自有资金进行委托理财，期限为2年，符合公司章程规定，也符合证监会对上市公司的相关要求。本次单一资金信托投资额为5000万元，投资期限为1年，投资收益率为10.8%。

本单一资金信托的风险控制措施为：金鹰集团以其所持有的金鹰股份3200万股作为对长安国信的质押，金鹰集团的实际控制人傅和平、傅和芬夫妇为本次信托合同的履行提供连带责任保证。

3. 管理财产信托产品

管理财产信托也是颇值得研究的一个信托品种，这其中涉及税收、遗产、私密等诸多考量。下面来看一则与名人乔布斯有关的信托新闻，以对管理财产信托进行初步了解。

乔布斯遗产成谜　房产交信托机构

乔布斯和妻子2009年把至少3笔不动产委交信托管理，法律专家表示，这显示作风隐秘的乔布斯可能有意确保在他身后财产不至公开。

公共纪录显示，乔布斯是在向苹果公司请病假期间进行这些产权转移的。他的股票和其他非房地产资产是否也委交信托管理还不得而知。不过如果他真的这样做，外人可能很难窥知这些资产如何分配。

旧金山信托组织和遗产律师欧格瑞迪说，把股票和房地产委交信托，可以尽可能减少遗产税，并避免财产在遗嘱认证法庭公开。他说，如果处理妥善，乔布斯的遗产详情可能永远不会公开。

除了苹果股票，乔布斯2006年把皮克斯动画公司卖给迪斯尼，换得13800万股迪斯尼股票。《福布斯》杂志估计他有70亿美元身价。房地产纪录显示，乔布斯曾对他在硅谷的一些产业做遗产规划。

乔布斯夫妇多年共同拥有他们在加州的住宅，以及附近两处不动产。2009年3月，也就是乔布斯第二次向苹果请病假之后两个月，他们夫妇把这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3个地方的产权交给两个不同的信托组织管理。

欧格瑞迪说，除了遗产规划，把财产委交信托另一个可能的理由就是避免债权人追讨，不过乔布斯非常有钱，不可能有这种考虑。

加州法律规定，遗嘱必须在当事人去世30天内提交法庭认证，不过律师表示，这种规定极少切实执行，而且如果乔布斯早就把财产委交信托管理，遗嘱本身内容可能无关大要。在这种情况下，乔布斯的遗嘱将只表示一切已委交信托管理人处理，而他的遗产将根据向来保密的信托法规管理。

管中窥豹，我们通过这则新闻，来看看名人乔布斯是如何利用信托进行理财的。

第一，“至少3笔不动产委交信托管理”，“显示作风隐秘的乔布斯可能有意确保在他身后财产不至公开”，这说明一是财产信托理财的收益令乔布斯比较满意，要不也不会交给信托打理财产，二是通过财产信托理财能起到保护隐私的作用，很受名人喜爱。

第二，“把股票和房地产委交信托，可以尽可能减少遗产税，并避免财产在遗嘱认证法庭公开”，这说明通过设立特定的财产信托计划，能够合理避税以及保护财产隐私。

总之，管理财产信托，更多地是为富人服务的一项信托业务。目前国内信托公司的私人财富管理水平还有待提升，整个行业也处在向私人财富管理大力转型的十字路口。财产管理信托整个市场目前仅有约2000亿元的规模，这对那些信心膨胀、蠢蠢欲动的信托公司来讲，意味着巨大的市场空间。

二、信托产品风险案例

1. 华业地产华富溢信托贷款

华业地产10亿元房地产信托无法偿还，拟债务重组

一个项目两年内经反复抵押，到底是资金链紧张还是多元化融资？华业地产的举动令人感到疑点重重。

根据北京华业地产股份有限公司日前发布的公告，其子公司深圳市华富溢投资有限公司曾于2010年4月向中诚信托申请了10亿元人民币借款。由于该笔借款期限目前已满，因而深圳华富溢及其持股44.05%的北京君合百年房地产开发有限公司，拟与中国华融资产管理公司广州办事处签署相关协议重组上述债务。这也被媒体解读为：该项目已成为不良资产。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对此，华业地产有关负责人表示，与华融的债务重组只是一种新的资金获取方式，是企业深度挖掘多种融资渠道，以图加快获取资金效率的举动。对于华融公司的资金，企业仍然要提供担保并到期偿还，在到期前华融无权处置担保物。他还强调："项目没有问题，我们的销售状况一直很好。"

记者在华业地产2011年年报中看到了这样的数据：2011年华业地产实现营业总收入24.02亿元，其中北京通州华业东方玫瑰家园项目实现销售收入10.69亿元，回笼资金约9.25亿元，占据了华业地产收入的半壁江山。此外，记者还了解到，截至目前，该项目累计销售金额已近20亿元，其中2012年1—5月销售6亿元。无论从项目的发展潜力还是其盈利能力，都不应该成为偿还债务的障碍，但反复抵押的行为不禁令人生疑。

在与中诚信托合作期间，2010年6月，华业地产又以东方玫瑰家园项目用地使用权为抵押与建行中关村支行、交行东区支行、建行甘家口支行、建行北京电子城科技园区支行签订了《银团贷款合同》，贷款金额为15亿元。随后的2011年1月30日，东方玫瑰家园项目公司北京君合百年又和昆仑信托公司签订了《君合百年项目收益权转让及回购合同》，取得信托资金2亿元。当时的抵押物为国锐民合持有的北京君合百年55.95%的股权，以及深圳华富溢持有的北京君合百年44.05%股权。

由此不难发现，到了华业地产发布重组债务消息之时，该公司早已借助东方玫瑰家园，从银行和信托公司处获得了27亿元资金，相当于至少未来两年的项目销售收入。

2. 南京联强集合资金信托计划延期兑付

房地产信托首现违约兑付　谁将救赎房地产信托？

据《机构投资》调查所得，南京联强项目资金青黄不接，导致该信托未能如期兑付。最后通过吉林信托撮合，华融资产管理公司接盘，才在延期1周后兑付。有业内人士认为，这样的情况，已经可以视为房地产信托出现的首个违约。

"吉信长白山11号·南京联强集合资金信托计划"，一个总募集资金仅为2亿元的房地产信托产品，在成百上千个同类产品中本不惹眼，然而最近它在小圈子里一度引起热议，原因是它比预定的兑付期限推迟了1周。

吉信长白山11号·南京联强集合资金信托计划发行时，被不少第三方机构定性为"收益高，风险低，安全性好"的产品。然而，1年之后，这个规

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

模仅为 2 亿元的信托，却陷入了兑付危机。

公开资料显示，南京联强国际大厦坐落于南京河西中央商务区（CBD）的核心地段，距离在建的京沪高铁南京站仅 8 公里，在大厦内可直接进入地铁转入京沪高铁站，1 小时到达上海，3 小时到达北京。大厦主楼 36 层，已于 2009 年全面竣工并交付使用。根据发行公告，该信托资金用于装修联强大厦裙楼，同时偿还上海银行的前期开发贷款。

从吉林信托公布的信托季度报告中可以看出，截至 2011 年 6 月，联强国际大厦裙楼装修项目已经完成 65%，截至同年 9 月底，裙楼装修已基本完成，并全面招租。奇怪的是，《机构投资》发现，吉林信托公布的 2011 年三季度和四季度报告中，关于联强国际大厦裙楼装修进展数据和租售数据，竟一字未变。

《机构投资》因此致电吉林信托相关人员，得到的回复是，由于联强大厦裙楼已经装修完毕，该出租的面积大部分已出租，因此三四季度的数据没有大的变化，一切以公司网站上发布的数据为准。

在进一步调查过程中，《机构投资》从一位知情者口中获悉了项目进展的具体情况。虽然信息披露中一直显示，裙楼“装修项目已经基本完成”，但该人士指出，“基本装修好不等于完全装修好，这不仅是文字上的计较，还有真实的话差”。 该人士告诉记者，截至 2011 年一季度，南京联强大厦 3 层和 4 层并没有完全装修好，这影响了 5 层裙楼的交付使用。也正是由于裙楼没有完全装修完毕，也使得已经出租出去的面积未能全部收回租金。此外，裙楼中有部分面积是开发商留下来用作自己经营，包括江苏国际大酒店，以及一些休闲设施等，这些面积不会出租，但装修未竣工，也使得它们不能投入使用。就这样，南京联强大厦出现了资金青黄不接，使项目陷于停滞。

3. 艺术品信托陷阱

北京艺术品庄家涉案被查：如何规避艺术品信托陷阱

“庄家”是一个活跃在艺术品市场的群体，他们神秘，低调，却一次次因为“天价艺术品”的横空出世而成为公众聚焦的对象……

近日，商人王耀辉被有关部门调查。2012 年 6 月 3 日，北宋黄庭坚的书法作品《砥柱铭》在北京保利春季拍卖会夜场成交，落槌价 3.9 亿元，加上佣金，总价达到 4.368 亿元。后来证明，拍得该作品的即是北京雅盈堂文化发展有限公司（以下简称北京雅盈堂）。事后证明，雅盈堂正是王耀辉的关联公司。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

紧接着，该公司分别与3家信托公司（吉林信托、国投信托、北京信托）合作发行了信托产品，一共募集约7亿元资金。其中第一款信托产品以《砥柱铭》作为抵押物，后两款产品则融资用于兑付前一款产品的收益。其手法类似于用多张信用卡循环还贷。

由于北京雅盈堂2011年无主营业务收入及成本，以上应付款主要通过买出手头的艺术品来归还。

事发后，有圈内知情人透露，王耀辉雇佣下面的人在各拍卖行买东西，从几十万、几百万买到几亿元，但很多东西买完后都未完成结款。据说欠嘉德等几家大型拍卖公司的款就有数亿元，在有的小拍卖行也欠着两三千万元。

从“雅盈堂艺术品”信托计划2012年一季度的运营报告看，北京雅盈堂的其他应付款已达到空前的16.52亿元，这笔金额中的主要部分，应该是用于对信托募集资金的偿付。

王耀辉被调查只是一个开始。因为除了兑付方式备受质疑，王耀辉买下《砥柱铭》的价格也是一大疑点，因为前任收藏者在2006年以4000万元价格出售失败。外界质疑王想通过《砥柱铭》来腾挪资金：在买下《砥柱铭》之后，他直接或间接以此作品发行了3款艺术品信托和3款房地产信托，合计融资超过20亿元。其中通过吉林信托融资就已超过10亿元。而相关案情是否会影响到20亿元信托的资金的兑付？问题仍在发酵当中。

据不完全统计，2011年艺术品信托发行了45款产品，规模总量为550075.5万元，2012年第一季度发行了13款产品，资金总规模181374万元，其中究竟还会否出现类似《砥柱铭》的情况无从统计。

“艺术品基金”到底真身为何？所谓艺术品基金，一般是由基金管理人负责募集资金，并通过多种艺术品类组合或者单一艺术品类组合的投资方式，以达到最终实现较高收益的目的。

虽然国内最早出现的艺术品基金可以追溯到2005年，然而不少业内人士更愿意把2010年称为“中国艺术品基金元年”。这一年，金融机构、私人银行、基金管理公司纷纷推出艺术品基金，如泰瑞艺术基金、摩帝富艺术基金、德美艺嘉、中艺达晨、深圳杏石等艺术品基金相继成立，艺术品基金资产规模迅速接近10亿元。

2011年，艺术品基金更是狂飙突进。据不完全统计，截至2011年末，国内近30家艺术品基金公司已发行成立了超过70只艺术品基金，规模总计

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高达 64 亿元。据用益信托工作室统计，2012 年第一季度，国内共发行艺术品信托产品 13 款，资金总规模达 18.14 亿元。

“从 2010 年以来，国家严格控制房地产公司贷款规模，而艺术基金的钱多得没有地方去！”业内人士透露，有人买些艺术品，通过信托公司做抵押担保，然后再通过银行来发行筹资。在艺术品信托中，没有对于艺术品收购价格的披露核实机制。因此可能 10 万元的作品变成 100 万元到信托里。实在不行就通过拍卖炒作出一个表面的价格纪录。

凭借这个漏洞，艺术信托、艺术基金和房地产就能“彼此捆绑”。房地产公司可能缺钱，但是可以去拍卖公司买天价作品。融资方拍下艺术品后，可能钱还没有支付，就变成了艺术信托，信托再把这件东西拿到某银行抵押，该银行可能又能运作某艺术品基金。一番手续后，信托就能拿到钱，收取 9% 的利息后，把钱给融资方。这样，艺术基金的钱就在银监会和证监会眼皮底下到了房地产商手中。

从整个流程中可以看出，在艺术品收藏圈，拍卖公司、信托公司、投资顾问、艺术品庄家联手“做局”，已经成为这个圈子的潜规则。简单来说，经过一连串操作，艺术品价格被炒高，庄家和投资顾问直接获利，拍卖公司获得更多佣金，信托公司则获得更多融资利差。一旦东窗事发，最终受害的还是信托产品的投资者

新闻一和新闻二讲的是两则房地产信托延期兑付的新闻，新闻三讲的是一则艺术品信托造假丑闻。

这些新闻让我们明白一个道理，任何投资都是有风险的——虽然信托界流传着“刚性兑付”的传说，但是当风险集中暴露时，投资者恐怕就追悔莫及了。所以在购买信托产品时，一定要练就一双火眼金睛，提升自己的专业能力，学会辨识风险，只有这样才能让财富不断增长。当然也可以咨询专业的金融人士，避免自己走入投资误区。

三、信托产品“避雷”须知

1. 2012年信托理财产品呈现新特点

2012 年信托理财产品依旧风光无限。上半年信托产品有三点值得关注，一是不少信托产品遭遇秒杀，但整体收益率随着央行降准降息出现下滑趋势；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二是个别房地产信托、矿产信托、艺术品信托等风险暴露，出现违约事件；三是信托产品创新不断，钻石信托、生猪信托等新品纷纷出炉。

具体来看，股票质押类信托产品成为整个市场最受追捧的品种，以集合信托计划形式发行的产品纷纷被秒杀，年化收益率半年来平均下滑 1 个百分点，至 8.5% 左右。房地产信托的发行量较 2011 年大幅放缓，优质房企发行的房产信托的平均年化收益率较 2011 年相比有轻微回落，降至 10% 左右。政信类项目也获得了市场的追捧。

随着市场贷款利率的不断下调，融资型固定收益类产品的收益率，会受到成本传导的影响而随之下降，建议投资者遇到风险收益比较为优质的产品时应尽早介入，并在流动性允许的情况下适当增持中长期产品。

这些特点给我们的投资带来不少启发，投资者选择信托产品时需走稳健路线，谨防被“雷得外焦里嫩”。

2. 房地产信托“避雷”须知

房地产信托是信托市场规模最大的产品类别，一旦出现风险，对于市场的影响会较大。但该类产品无论是产品结构还是估值、流通等环节，都较为标准化和透明化，因此房地产信托比矿产、艺术品信托的风险更易识别，整体风险也会更小。

从房地产信托来看，截至 2012 年 5 月到期的房地产信托总量超过 1200 亿元，出现违约的有 3 例，分别是吉林信托长白山 11 号·南京联强，中诚信托对华业地产的一笔信托借款，以及华澳信托长信 2 号。

寻找房地产信托的避雷针，投资者需要注意的是项目是否满足监管要求，即项目需要四证齐全、开发商二级及以上资质、项目资本金在 35% 以上。从担保方式看，若实行抵押担保，市场上一般房地产信托的抵押率在 50% 左右，最好选择资质较好、抵押率较低的房地产信托产品等。

3. 矿产信托“避雷”须知

矿产信托的风险非常复杂。

2012 年中诚信托的诚至金开 1 号集合信托，因被曝融资方涉及账外民间借贷，使得矿产信托兑付的担忧情绪陡然上升。

矿产信托属于收益高、风险高的品种。一款矿山信托出事，不意味着全部都不能碰，只是提醒大家选择项目和评估风险的重要性。现在投资者买矿产信托，需要更充分地做功课。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

矿产资源信托风险点包括专业性风险、估值风险以及来自市场的风险，投资者需要对这 3 方面风险有深入认识。

矿产信托的风险可以从以下几个方面判断。

（1）着重考察融资方的背景。比如它过去的经营情况，现在的资产和收支情况，业务范围，股东构成等。客户一定要索取信托公司的尽职调查报告，并仔细研究其关键性数据。

（2）关注拟投资或收购的矿产情况。包括蕴藏量估值，价格判断，地理交通，证照是否齐备，是否有矿权纠纷，是否有产权纠纷，和当地政府的关系等。

（3）关注增信方式、财务监管透明度、资金退出方式、流动性等。

4. 艺术品信托“避雷”须知

对于艺术品信托，酒、表等另类信托产品，由于专业性较强，信托公司一般也不会大规模发行此类信托产品，但是大型的信托公司为了丰富产品线，会尝试发行这类信托产品。

兴起于 2011 年的艺术品信托，2012 年曾出现兑付危机。艺术品领域信托产品的风险，更多地是产品相关方道德层面所带来的风险。此外，艺术品信托对信托公司的专业性要求比较高，但实际上信托公司里并无多少懂得艺术品的专业人才，通过引入投资顾问的形式进行艺术品投资，考察投资顾问的资质就很关键。业内目前尚未有权威的艺术品信托估值鉴定机构，这一方面制约了艺术品信托的发展，另一方面无形中也增加了艺术品信托的风险。

事实上信托产品没有好坏之分，只有适合与否。投资者对投资标的、风险控制措施、信托公司背景等非常熟悉的情况下，才适合购买这些信托产品。如果对于艺术品的实际价值以及真伪不能作出判断，建议谨慎尝试此类信托产品。

5. 阳光私募信托“避雷”须知

阳光私募类信托产品是浮动收益，每个月、每个星期净值都有变化，在每个月的固定期限内可以开放赎回。

基于此类信托产品的特性，投资者在购买的时候，更多地是选择投资顾问的能力。除了金融市场的波动风险以外，还有私募操盘手的操作风险，即便在市场状况很好的情况下，这类产品也是有风险的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

6. 新型信托产品“避雷”须知

在房地产信托兑付压力骤增，艺术品、矿产信托风险始现之时，钻石信托、生猪投资信托等创新品种纷纷闪亮登场，信托公司正将视角转向新的领域。投资者在眼花缭乱之际，最好不要盲目追新。

创新信托产品问世，从一个侧面显示出信托行业的发展与扩张态势。不过投资者真正要“追新”，对这类产品还需要详细了解。从产品设计看，钻石信托实际属于固定收益产品，产品本身收益和钻石交易价格的变化没有必然联系。

相比之下，生猪信托更具有创新性，这是一个浮动收益产品，产品收益取决于买猪仔时的介入价格和卖生猪时的成交价、成交量，能展现出信托公司的主动资产管理能力。未来这类产品有进行复制和大范围推广的可能。

未来基金化的信托产品会有所增加，该类产品更多地依赖资产管理人自身的项目组合和主动管理能力，投资者选择具体投资标的的可行性有所下降。对于投资者而言，由于基金化的信托产品在到期前无法给出确定的投资回报，或只能以较低的固定收益率加上未知的浮动收益，比较适合有一定风险承受能力的投资者。

附录：2012年信托公司名录（66家，截至2012年7月底）

安徽国元信托有限责任公司	安信信托投资股份有限公司
百瑞信托有限责任公司	北方国际信托股份有限公司
北京国际信托有限公司	渤海国际信托有限公司
长安国际信托股份有限公司	重庆国际信托有限公司
大连华信信托股份有限公司	大业信托有限责任公司
东莞信托有限公司	方正东亚信托有限责任公司
甘肃省信托有限责任公司	广东粤财信托有限公司
国联信托股份有限公司	国民信托有限公司
国投信托有限公司	杭州工商信托股份有限公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

湖南省信托有限责任公司	华澳国际信托有限公司
华宝信托有限责任公司	华宸信托有限责任公司
华能贵诚信托有限公司	华融国际信托有限责任公司
华润深国投信托有限公司	华鑫国际信托有限公司
吉林省信托有限责任公司	建信信托有限责任公司
江苏省国际信托有限责任公司	江西国际信托股份有限公司
交银国际信托有限公司	昆仑信托有限责任公司
陆家嘴国际信托有限公司	平安信托有限责任公司
山东省国际信托有限公司	山西信托有限责任公司
陕西省国际信托股份有限公司	上海爱建信托有限责任公司
上海国际信托有限公司	四川信托有限公司
苏州信托有限公司	天津信托有限责任公司
五矿国际信托有限公司	西部信托有限公司
西藏信托有限公司	厦门国际信托有限公司
新华信托股份有限公司	新疆长城新盛信托有限责任公司
新时代信托股份有限公司	兴业国际信托有限公司
英大国际信托有限责任公司	云南国际信托有限公司
浙商金汇信托股份有限公司	中诚信托有限责任公司
中国对外经济贸易信托有限公司	中国金谷国际信托有限责任公司
中海信托股份有限公司	中航信托股份有限公司
中粮信托有限责任公司	中融国际信托有限公司
中泰信托有限责任公司	中铁信托有限责任公司
中投信托有限责任公司	中信信托有限责任公司
中原信托有限公司	紫金信托有限责任公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十章　私募基金，谁主沉浮

提要：2008年的超级大熊市，普通投资者绝大部分都亏损累累，公募基金净值也大多腰斩，却有一些极其优秀的公司仍在盈利或者没有亏损。在行情好转的时候更是如虎添翼，翻倍也不在话下。这些神秘的机构和操盘手到底是谁？他们为什么在大熊市仍能获利？下面为大家深度揭秘这群神秘的私募人……

第一节　什么是私募基金

一、私募基金概念

在众多的投资品种当中，私募基金无疑是最具吸引力，也是最富有传奇色彩的一个投资品种。相信只要是做过股票的人，对私募两个字都不会陌生。但是如果让读者详细解释一下到底什么是私募，大多数人却又无法精确地表达。私募基金就像始终蒙着一层神秘的面纱，让人隐约可见，却又无法捉摸。下面就一起来揭开私募这层神秘的面纱，一探究竟。

私募基金，又名私募证券投资基金，或私募证券投资信托，是基金的一种。所谓私募，其实是相对于公募而言的，主要是发行对象不同，从名称上就可以区别。当然，除了发行对象之外，私募基金和公募基金之间还有很多差别，稍后会一一进行讲解说明。

这里要提一句，本书里所说的私募基金，一律指阳光私募基金。所谓阳光私募基金，是指经过监管机构备案，以信托为平台募集资金的形式发行的证券投资基金。阳光私募基金不仅在资金上实现第三方银行托管，定期还要提供业绩报告供投资者参考。相对于所谓的“灰色私募基金”，阳光私募规范化、透明化，能保证私募认购者的资金安全。

阳光私募的具体架构如图10-1所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

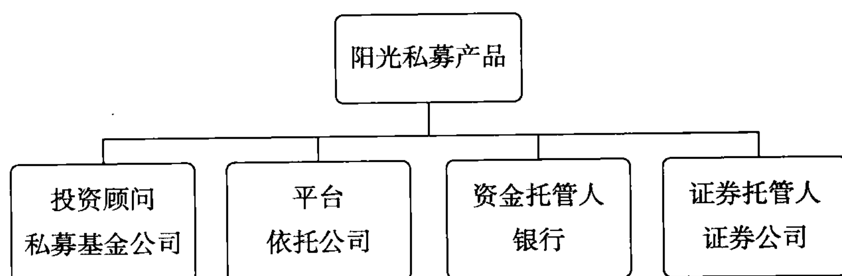


图10-1

从图中可以看出，一个阳光私募产品，构成上分为4个部分。阳光私募基金的管理人是私募基金公司，产品通过信托公司（信托平台）以信托产品的形式发售，第三方银行作为资金托管人，以保证资金的安全，证券资产由相应的证券公司进行托管，以保证投资的资产不会挪作他用。

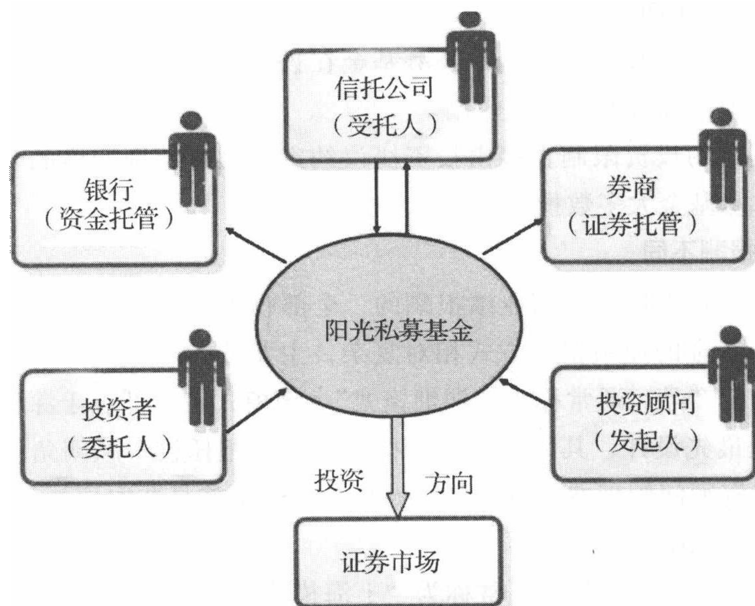


图10-2

二、私募基金和公募基金的区别

1.募集对象不同

公募基金的募集是面对社会大众的，参与门槛低，只要有意向，基本都

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可以参与进来。私募基金则不同，它只针对少数特定的投资者进行募集，包括机构和个人，一般投资门槛高达 100 万元以上。

2.募集方式不同

公募基金一般采取网上和网下公开发售的方式，而私募基金因为是针对少量的特定投资者，所以采取的是非公开发行方式。

3.对信息披露要求不同

公募基金因为其特定的产品地位，因而受到法律的严格监管。对于公募基金，其信息披露有着非常严格的要求。除了净值以外，其投资目标、投资品种等信息都要进行披露。

私募基金则不同，由于其只针对少数特定人群发售，所以对信息的披露要求较低。此外，为了保护投资者利益，很多信息反而具有较强的保密性。

4.投资限制不同

因为要对广大投资者负责，公募基金在投资品种、投资比例、投资与基金类型匹配上，都有着严格的限制。

私募基金的投资限制直接由投资协议约定，没有特别严格的要求。目前市场上的私募基金大多数投资于股市。

5.业绩报酬不同

公募基金是不提取任何业绩报酬的，全部收入来自于固定的管理费和赎回费。私募基金的业绩报酬方式相对复杂，主要分为两个信托模式概念：其一是非结构化产品，通常称为“深圳模式”。该模式由总部位于深圳的深国投和平安信托最先设计，其特点是私募机构在其中担任投资顾问角色，主要收益为收取投资顾问管理费和特定信托计划利益，也就是获取超额部分的激励，一般为收益的 20%。

另一类是结构化产品，通常称为“上海模式”。该模式由总部位于上海的上国投和华宝信托最先设计，出资者作为优先受益人，享受固定收益或固定加低比例分成收益，而私募机构在信托产品中担当一般受益人的角色。一般受益人需要按照相当比例投入资金，这部分资金将作为保底资金。在获取超额收益时，一般受益人也可以获取超额的绝大部分收益。

一般来说，结构化产品相对稳健。通常由具有风险偏好较低的投资者担当优先收益人，享受一个固定的或固定加低比例收益分成的投资收入，由具有较强风险承担意愿的受益人担当收益人，通过较大的风险承担换取可能的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

较高收入。

目前市场上的阳光私募基金产品，大都是非结构化的产品。

6.投资门槛不同

公募基金面向大众，投资门槛较低，一般按每份 1000 元起售，最低购买单位是 1 份。有时候定投也有 100 元起的。

相比公募而言，私募要严苛得多。因为募集数量少，只针对特定人群，所以私募基金认购门槛一般至少为 100 万元，追加最低认购资金至少为 10 万元或 10 万元的整数倍。也有的私募基金针对 300 万元以下的投资者做一个购买额度限制，对 300 万元以上不设上限。

7.监管机构不同

监管机构不同，主要是因为发行机构的差异造成。公募基金的管理人——基金公司是属于证监会监管，所以公募基金自然也就归证监会监管。私募基金由于是通过信托公司发行，信托公司由银监会监管，所以私募基金也是由银监会监管。

私募基金和公募基金的最大区别表现在激励机制、盈利模式、监管、规模等方面，具体的投资手法，尤其是选股标准，在同一风格下一般来说都没有什么太大的差异。

对于公募基金而言，其设立之初已明确了投资风格，比如有的专做小盘股，有的以大盘蓝筹为主，有的遵循成长型投资策略，有的则挖掘价值型机会，品种很丰富，可以为不同风险承受能力的投资者提供相应的产品。

私募基金大多数规模很小，目前国内很少有超过 10 亿元人民币的私募基金，他们不以追求规模挣管理费为商业模式，而是追求绝对的投资回报。由于私募基金管理的资金规模有限，他们不大会像公募基金那样跟踪指数（持有大量权重蓝筹股），投资风格较为灵活。也就是说在做好风险管理后，更多以挖掘个股（大牛股）为主，而且对市场出现的一些热点把握也更为敏感。

那些以前做得比较成功的公募基金经理，挖掘牛股能力都比较强，到私募基金后更能发挥其特长，不必像以前那样要被迫大量持有一些表现一般的指数权重股，可以放开手脚去选股，甚至可以做以前被公募基金视为高风险的品种，比如 ST 股和绩差股。但前提是经过研究，认为今后其咸鱼翻身的可能性很大，而不只是传统的“做庄”或“操盘手”的玩法。

如果管理一个 9 位数的私募基金，自然也是以纯粹的选股和追求绝对回

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

报为主，资金的使用效率会比公募基金高很多，毕竟盘子少，可以选择投资的股票相对有很多。只要能确定其成长性，价格也合理，即便目前只有 5 个亿的流通市值也可以进。这样的机会，对绝大多数公募基金都是无法参与的，但往往小盘股更容易有翻 10 倍的涨幅。

三、私募基金的优点

通过以上对比不难看出，公募基金的合理之处，私募基金基本上都具备，而公募基金的缺陷，私募基金往往还能克服。所以私募基金还是具有很多优势的。

具体说来，私募基金有以下几大优点。

1.仓位比较灵活

牛市可以满仓，以获得最大收益；熊市可以空仓，以规避系统风险。

2.追求绝对正收益

私募基金管理人的利益和投资者的利益较为一致，除了部分私募基金以自有资金参与外，更重要的是因为私募基金的固定管理费很少，主要依靠提取 20% 超额业绩费生存发展。超额业绩费是在净值每次创出新高后才可以提取的，因此只有投资者赚到钱，私募基金管理人才能赚到钱。所以私募基金需要追求绝对回报，对下行风险的控制非常严格。

3.规模比较小

目前阳光私募基金资金规模通常在几千万元至几个亿，操作更灵活，同时对行业集中度、持股集中度的要求远较公募基金宽松。私募基金通常可以集中持仓一两个看好的行业和五六只股票，更有利于基金经理主动管理能力的发挥。

4.管理人投资平均水平较高

目前私募基金的管理人多为公募基金知名经理人、券商的顶级研究员，以及水平已被广泛认可的民间操盘高手。否则即使产品短期发出，也会遭遇投资者用脚投票。

从上面的比较可以看出，相对于公募基金，私募的优势何在了。当然，这并不是说公募基金不好。没有不好的投资品种，只有不适合的投资品种。至于具体选择哪一种，关键还要从自身综合情况去考虑。

在这里还要提一句，很多读者并不了解私募基金和私募股权基金（简称

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

PE）的区别。这里所说的私募基金，指的是私募证券投资基金。从运作方式和投资方向上来讲，和私募股权基金是有着本质区别的，关于私募股权基金，后面会进行详细讲解。

近年来，随着国内资本市场的发展，阳光私募正成为当前中国股市一支不容忽视的资本劲旅。从 2003 年第一只信托私募基金发布开始，在短短的 9 年间，阳光私募取得了惊人的发展。据不完全统计，截至 2012 年 6 月份，共有私募基金公司 309 个，发售非结构化阳光私募基金产品 998 只。而在 2008 年底，阳光私募的产品数量还不到 190 只。短短 4 年，私募基金公司以及私募基金产品，都已出现了惊人的增长。

在私募基金快速增长的背后，还给投资者带来了一个新的难题，我们该如何选择业绩优秀，能持续稳定给客户带来价值的私募基金?

第二节 如何挑选私募基金

在对私募基金做过基本的介绍之后，相信读者最关心的还是如何在众多的私募产品中挑选最适合自己的产品。下面就来做个具体的分析。

一、确认自身投资风格和风险承受能力

虽然在前面已经对私募基金的认购门槛以及投资条件做了介绍，但这里还是想强调一下，并不是所有符合条件的投资者都适合购买私募基金。由于私募基金的起步门槛较高，所以有实力购买的投资者已经受到了限制。不单是起步门槛，我们还要考虑其他因素，综合判断是否适合购买私募基金。

首先，私募基金虽然是由更专业、更有经验的基金经理管理，而且由于私募基金的优势，相对于公募也更容易做出更优秀的业绩，但毕竟这类产品还是以投资二级市场为主，业绩的好坏与基金经理的操作水平和大盘密切相关，比较适合一些风险承受能力较高的投资者参与。

一般私募基金的封闭期是 6 个月到 1 年，也就是说和公募基金相比，产品流动性更低，不容易变现。所以投资私募基金的投资者，需要具备一定的风险承受能力和对资金流动性的要求。举个例子来说，一个非常稳健的投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者或者上了岁数的老年人，如果其本身只有100万元的资金，那么理论上讲他就不适合私募信托产品，因为风险带来的损失可能是投资者无法承受的。

其次是流动性风险。如果客户1年或者半年内投资资金会有其他用途的话，那么不建议投资私募基金。

此外，投资者还应考虑本身的风险偏好，即使有一定的承受能力，也要考虑收益预期和风险预期是不是和产品相符。譬如一名投资者，如果他只想在不损失本金的情况下获得稳定的投资收益，那么私募基金就不是最优之选。所以，在购买之前，一定要先确认自身的投资风格和风险承受能力。

二、如何挑选出适合自己的产品

在决定购买私募基金之后，我们再来了解一下，如何在众多阳光私募产品中，挑选出适合我们的产品。

1.了解并选择基金公司

首先要了解基金公司的基本情况。私募基金公司的基本情况主要包括公司成立的时间、注册资本、运作模式等。同时还可以关注一下基金公司近期的研报。之所以了解这些，除了是对发行基金的公司进行一个较为全面的认知之外，也可以大体掌握公司对当时市场形势的判断。

除此之外，该基金公司的人员流动性如何，是否有基金经理跳槽频繁一类的事情发生，也要作为一个选择的依据。一家好的私募基金公司，是不会有太大的流动性的。投资者结合自身的投资偏好，就可以初步筛选哪些基金公司的产品适合自己了。

2.挑选基金经理

选择私募基金产品的最重要一点，就是挑选基金经理。挑选基金经理，首先要看他的职业素养如何。这个可以通过找寻该基金经理以往的一些文章，或者网上发表的言论进行判断。一个好的基金经理通常都具备以下特征。

（1）独立思考的能力。优秀的基金管理人需要保持自己的独立思考能力，即使市场上各种看法和意见泛滥，也要对自身的投资理念有清晰的认识。如港湾基金，他们的基金经理在上世纪90年代末，认为网络公司存在大量泡沫，因此没有投资于网络公司，并且顶住了来自投资者的质疑。2000年后网络泡沫破灭，他们管理的基金没有受到任何影响。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（2）勤奋。全球大部分优秀的对冲基金经理人，都保持着很好的工作习惯和严格的准则，工作非常努力，甚至周末也在工作，不会因为已经非常成功和富有而倦怠。

（3）灵活性。他们从不会过分钟情于某只股票，他们可以在一天内最大份额持股，也可以在不久的将来做空同一只股票。

除了通过职业素养进行判断之外，基金经理过往业绩也是一个很重要的分析因素。过往业绩不仅显示了基金经理的实力，对市场的判断能力，更关键的是，它可以非常全面地显示出基金经理的投资风格，是激进的大涨大跌，还是稳健地缓慢持续增值。通过对基金经理的操作风格进行分析，基本上可以看出到底哪些才是最适合我们的产品。

3.挑选合适的产品

在对基金经理有了一个详细的了解之后，接下来就是看产品了。

有的基金经理名下可能只有一两只产品，但是很多有名的私募英雄，手底下都打理着十几只乃至20只以上的基金产品，而且每只产品的投资方向和策略也不尽相同，所以并不能确定了基金经理就随便出手。

同一个基金经理名下的产品，收益上也可能会产生巨大差异。建立时间的不同，所选投资行业的差异，会导致不同的基金产品有截然相反的收益。一般投资者如果是在募集期购买的话，可以仔细阅读招募说明书。如果是成立之后购买，只要看看基金持仓，就可以分辨出两只基金的不同之处了。

当然，具体到分析某一只基金的时候，可以主要关注以下几点。

（1）目前基金的状况。也就是近期的盈利情况，一般是半年到1年左右的时间段。同时依照该基金的状况，对比同时期大盘的走势以及其他基金的走势，判断这只基金的表现好坏。

（2）通过历史数据来看。比如近3年的盈利情况，以及和其他基金还有大盘走势的比较。最后仍旧是看目前基金的一个持仓情况，所持有股票的行业选择是什么，是蓝筹还是中小板。这些方面都体现了该基金经理对未来趋势的一个判断。

三、挑选私募基金实际案例分析

下面通过具体案例来说明挑选私募基金的方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1.私募基金业绩优异

自从 2009 年 8 月开始，大盘结束了一轮反弹，进入到下跌过程中。在经历了长达 1 年的震荡和又一次上升无果之后，终于在 2010 年 11 月正式进入了阶梯式的下降通道，开始了漫长的下跌之旅。作为以操作灵活著称的私募基金，从 2010 年以来反而取得了不俗的业绩。

从 2009 年开始，私募基金产品随着大盘的反弹趋势，开始走出自己的行情。2009 年 8 月，当大盘上升宣告结束的同时，私募基金却没有随行就市地下跌，而是一直独秀，很多私募产品在这一年表现远超大盘。

从数据显示，2009 年开始到 2012 年 6 月，3 年间共有 222 只私募基金产品走势超过了大盘，有 126 只获得了绝对收益。从 2011 年 6 月到 2012 年 6 月这 1 年间，由于大盘整体走弱，有 588 只私募产品收益超过了大盘。从这几个数据来看，私募基金的业绩还是不错的。但是仅观察这 1 年间私募产品的绝对收益，却发现仅有 67 只实现了正收益，其中几只收益还是微乎其微，基本只能算是持平。从这个角度看，如何才能选中一只可持续发展的产品，就成为重中之重了。

2.展博1期

纵观 3 年间实现正收益的这 126 只基金，排在前 3 名的分别是展博投资公司旗下由陈锋管理的展博 1 期，精熙投资公司旗下夏宁管理的精熙 1 期，以及翼虎投资公司旗下余定恒管理的翼虎成长，3 年来的绝对收益分别是 103%、88% 和 76%。从这 3 年的大盘走势来看，这 3 只基金的表现可以说相当不错。但是这样就可以成为我们选择它们的依据吗？答案是：显然理由不够充分。

我们先来看陈锋管理的展博 1 期。虽然 3 年来的整体业绩遥遥领先，但是仅看 2010 年到 2012 年这两年的收益率，展博 1 期却排位相对靠后。再看 2011 年到 2012 年间的收益，更是少得可怜，虽然相对收益超过了大盘，但绝对收益不到 5%。这是为什么呢？我们通过展博 1 期的历史业绩走势图来看一下（图 10-3，图表来自好买基金网）。

从图中可以看出，2009 年年中发行的展博 1 期，在发行之初走势还是很好的。从发行到 2010 年 8 月，1 年多的时间，绝对收益达到了 40%，而且走势非常稳健。对比当时沪深 300 指数，表现还是可圈可点的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

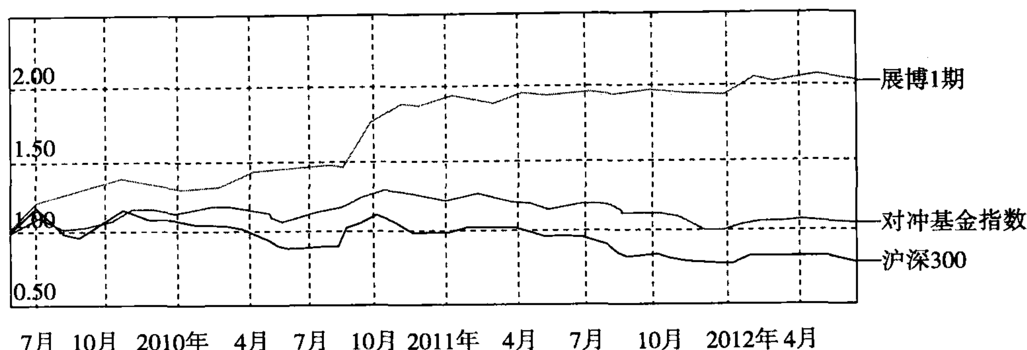


图10-3

随着 2010 年 9 月大盘的一波超级反弹，展博 1 期的业绩一下上升了一个台阶。虽然不知道展博 1 期当时的持股情况，但是可以想象，这波反弹陈锋找对了方向，取得了远超大盘的业绩。

之后，一直到 2012 年 6 月，展博 1 期表现平平，再没有过太大的业绩表现。虽然对于大盘相对收益还算可观，但 3% 左右的绝对收益，与之前相比要相差很远了。

与此同时，笔者注意到，从 2010 年开始，展博开始大肆扩张。从 2010 年底到 2011 年 5 月，短短几个月时间，展博就发行了 6 只私募基金产品，其中除了展博 2 期和展博 3 期两只是和其他人共同管理之外，展博精选系列都由陈锋一人管理。发行 1 年以来，虽然展博精选的业绩略好于展博 2 期和 3 期，但是和展博 1 期当年的业绩相比，表现相差甚远。更关键的是，此后展博 1 期再也没有出现过傲人的业绩。具体业绩表现如表 10-1 所示。

表10-1 陈锋管理基金业绩一览表

排名	产品名称	基金经理	单位净值	净值日期	近一年收益率	
					绝对%	相对%
49	展博1期	陈锋	2.0262*	06-29	3.43%	22.56%
50	展博2期	陈锋 余爱斌	1.1212	07-25	-1.82%	18.67%
51	展博精选D号	陈锋	1.0496*	06-29	3.21%	22.34%
52	展博3期	陈锋 易晓明	0.9805	06-29	-1.88%	17.25%
53	展博精选B号	陈锋	1.0827*	06-29	3.17%	22.31%
54	展博精选C号	陈锋	1.0505*	06-29	3.22%	22.36%
55	展博精选A号	陈锋	1.0815*	06-29	3.17%	22.30%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通过收益率可以看出，展博精选基本上完全复制了展博 1 期的风格，持仓和持股应该都没有太大的区别，所以收益也都很接近。但是大规模的扩张本身就会令基金经理应接不暇，如果不能更好地管理大规模资金，反倒不如把扩张速度放缓，以业绩为优先考虑事项。所以，对于展博的产品，笔者认为还要再观察一段时间，不能因为展博 1 期的优良业绩而盲目选择。如果真要选择，也要把注意力放在各方面都相似但净值更低的展博精选上。

“近 3 年业绩”排在第二位和第三位的精熙 1 期和翼虎成长，在这里就不做详细介绍了。从时间点上看，精熙 1 期和翼虎成长成立时间均早于展博，精熙 1 期凭借其发行时期的优势，以及其在逆境下的抗跌性，成为了同期产品中的佼佼者。但是后来发行的精熙 2 期和 3 期，却没能复制 1 期的风格。在 2012 年大盘十分不妙的情况下，精熙 1 期表现虽不理想，但也有 4% 以上的绝对正收益，但是 2 期和 3 期相比起来，业绩就要差得多了。

至于余定恒管理的翼虎成长，成立时间是 3 只基金里面最早的，当时大盘正处于 6400 点后的下跌过程中，从图 10-4 中可以看到，由于成立时间上的不利因素，该基金从成立初期就一直在随市场下跌，虽然 2009 年市场出现反弹，翼虎成长成功地超越市场，走出了自己的天地，但是从后期观察，抗跌性也不是很强。后来发行的几只产品，也无法再复制翼虎成长的业绩，所以整体而言不做推荐。

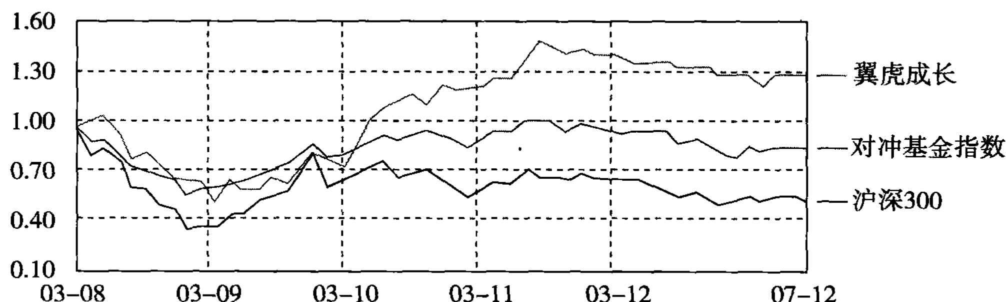


图10-4

从上述 3 只产品中可以看出，虽然 3 者都在 2009 年的行情中走出了自己的路，但是在没有行情的情况下，大都业绩平平，其中抗跌性较强的是展博，说明其仓位控制较好。总的来说，3 者都是走的稳健路线，如果真要从这 3 个人的产品中挑 1 只的话，笔者认为还是展博的精选系列更好一些。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3.林园2期和林园3期

从 2009 年到 2012 年这 3 年的收益看，除了上面说的 3 只产品外，排在第四位和第五位的是同一家私募基金公司的产品，那就是林园的林园 2 期和林园 3 期。无论从 3 年的业绩看，还是从两年的业绩看，林园管理的产品都表现不俗，就算是在股市行情不好的 2012 年，林园也实现了一年 15% 的收益率。但是从过往业绩走势看，其实林园管理的基金波动还是很大的。以林园 3 期为例，如图 10-5 所示。

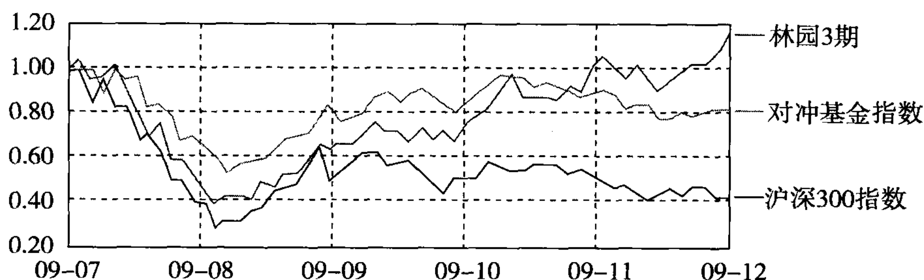


图10-5

林园 3 期是 2007 年 9 月成立的，时间上正好是在股市大跌之前。林园本身是价值投资者，但是在操作风格上却是比较激进的。之所以这么说，是因为林园虽然在操作上并不十分频繁，但是在仓位把控上，林园却一直喜欢满仓，用一个词概括的话，那就是“野蛮”。只要是他看中的公司，不管大盘怎样，买进去就不动了。按照林园的话说“既然看好的股票，为什么要卖？”

林园的这种风格，导致在大盘整体下跌的情况下，其基金也跟着大盘一路下沉。但是不得不佩服林园对企业前景的判断力，一旦形势走稳了，所持股票就会势如破竹，一路飙升。正因为如此，林园 2 期和林园 3 期两只产品，才能在 2010 年以后依然持续盈利。2012 年上半年，在整体行情不好的情况下，林园 2 期和林园 3 期的价值才像水里的金子一般，慢慢地浮出了水面——15% 的收益率，让很多基金经理望其项背。

对于倾向于价值投资的读者来说，林园 2 期和林园 3 期无疑是 最佳的选择。这两只基金虽然在投资标的上略有不同，但因为都是林园管理的基金，操作风格上大同小异，真要选择的话，选取净值偏低的买入即可。

4.泽熙基金

除了上述几种业绩比较好的产品外，还有一个公司也不容忽视，这就是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

泽熙基金。虽然从近 4 年的业绩上体现不出来，但是如果从 2010 年到 2012 年的业绩来看，该公司旗下的产品就遥遥领先了。

之所以从 2009 年开始计算的业绩上体现不出来，是因为泽熙资本 2009 年底才成立，而目前公司旗下最早的基金产品，也是 2010 年 3 月份才成立的。但是短短两年的时间，泽熙旗下产品的收益率却颇为可观。除了泽熙 5 期成立较晚之外，徐翔管理的剩下几只产品，2 年期的回报率均在 30% 以上，其中较早成立的泽熙瑞金 1 号和争议颇大的泽熙 3 期，更是达到了 60% 和 59% 的高收益。

虽然名下的产品收益很高，但是这并不意味着就可以放心大胆地投资。我们一直强调，业绩只是选择产品的一个考虑因素。产品风格是否适合自己，这才是最重要的。徐翔的操作风格跟林园和其他几位基金经理完全不同，可以说是绝对激进派。

相比刚才分析的其他几位基金经理，泽熙的产品在操作上更灵活多变。这一点从基金的历史持股上就可以看出。相比其他几只产品相对单一或者小范围的持股，泽熙的基金通常都持有多只股票，其中个别基金还不乏 ST 股。而且徐翔本身的操作风格也很彪悍，喜欢追涨停板。这样的操作思路使得泽熙的产品净值波动非常大。虽然从整体来看是盈利的，但是中间的过程却令投资者心跳加速。这一点，从泽熙 3 期的走势图上最能体现出来，如图 10-6 所示。

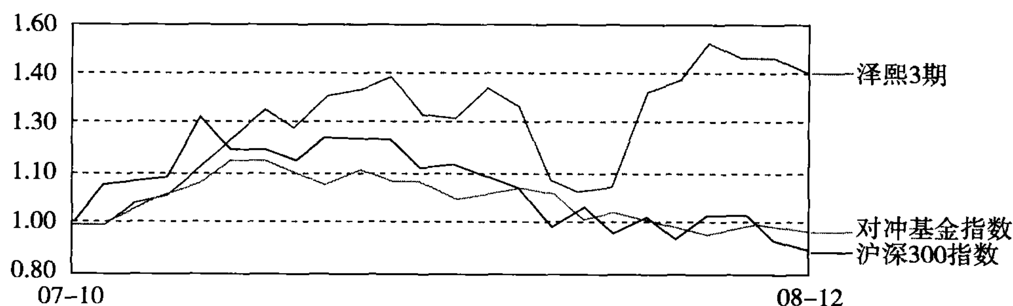


图10-6

从图中可以看到，2010 年之前，泽熙 3 期的净值走势和其他产品基本一致，2010 年下半年的一波行情，泽熙 3 期的净值走势表现得也非常稳健。但是之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后却出现了其他产品很难见到的局面，净值突然下跌。

笔者分析，这是由于当时基金经理徐翔在选股上出现了问题，对整个产品净值走势造成了重大影响。但是之后的净值走势充分证明了徐翔的能力。在操作完全反向的情况下，徐翔及时刹车，修改投资和持股方向，产品净值不仅回到了之前的高度，而且创出了新高。在 2011 年底这个时间点上，大盘走势疲软，如果没有过人的技术和胆略，不要说挽回败局，产品甚至会面临强制清盘的风险。从这一点来说，不得不佩服徐翔的个人操盘能力和过人的操盘心态。

除了泽熙 3 期，泽熙的其他几只产品也存在着不同程度的净值波动性较大的问题。但是无论怎样，泽熙的业绩确实也说得过去。我们虽然不主张拿历史业绩作为选择产品的重要因素，但是泽熙的历史业绩，在一定程度上反映了基金经理的能力，所以稍微多加些权重也无伤大雅。

这里建议读者，如果您对于风险的承受能力较强，或者您是纯粹的技术派的话，那么泽熙的风格无疑很适合您。这种操作风格虽然风险大，但是在判断准确的情况下，短期内确实容易获得较多的超额收益。反之，还是建议您考虑一些更稳健的理财产品为好。

通过对产品、基金经理业绩以及大盘历史背景各个层面的分析，最终把几只产品的优劣一一摆在了大家的眼前，剩下的只是按照做出的选择购买即可。

以上是在购买阳光私募前所要做的大体分析。当然在具体应用中，还要依据当时的数据和形势做具体的分析。

第三节 私募派系——公募派、券商派、草根派之争

虽然同为阳光私募的基金经理，但是不同的出身，让这群非凡的私募英雄们逐渐划分出了派系。下面就来对基金经理的派系进行逐一介绍，并对其中个别风格突出的基金经理做一些点评。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、公募派

所谓公募派，指的是那些曾经在公募基金公司做过基金经理，管理过公募产品，后来转投阳光私募的基金经理们。公募派私募曾经是私募市场最主流、最核心的门派，由于可查询的历史业绩较全面，且一般出身名门，有良好的投资经历，因此最容易被客户认可，其中最知名的有以下几位。



1.江晖

公司名称：北京市星石投资管理有限公司。

职　　位：总经理。

点　　评：操作风格稳健，偏向于低风险品种的绝对收益，收益率偏低。产品抗跌性很强，但缺乏上行动力。

个人履历：复旦大学经济学硕士。历任基金兴和、基金兴华、华夏回报、工银瑞信核心价值等基金的基金经理，并历任华夏基金公司总经理助理、湘财荷银基金公司（现泰达荷银基金管理公司）投资总监，以及工银瑞信基金公司投资总监等管理职务。



2.张益驰

公司名称：远策投资管理有限公司。

职　　位：总经理、投资总监。

点　　评：风格稳健，产品走势与大盘结合紧密，在整体行情不好的情况下走势较弱。

个人履历：浙江大学理学硕士，10 年证券从业经历。2002 年加盟华夏基金，2004 年起分别任基金兴科、基金兴华基金经理。2006 年开始任华夏优势增长和华夏平稳增长基金经理。同时还担任华夏基金经理股票投资部总经理、投资执行副总监和投资决策委员会委员。直至离任创办远策投资前，一直是华夏基金投资团队最核心成员之一。



3.石波

公司名称：上海尚雅投资管理有限公司。

职　　位：总经理。

点　　评：主动选股意识很强，风格鲜明激进，净值波动很大。超额收益的代表人物之一。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个人履历：原华夏基金管理公司投资副总监。曾任君安证券有限公司投资银行部上海总部副总经理、上海申华实业股份有限公司常务副总经理。1999年加入华夏基金管理有限公司，任投资副总监、股票投资部执行副总经理，并历任基金兴科、基金兴华、华夏回报和华夏回报二号基金经理。



4.赵军

公司名称：淡水泉（北京）投资管理有限公司。

职　　位：总经理、投资总监。

点　　评：投资和风险控制能力在私募基金经理中都有过人之处，主张逆向思维的操作方式，喜欢探寻和挖掘不被人注意或冷门的价值角落。

个人履历：南开大学数学学士、金融学硕士，历任中信证券资产管理部分析师、嘉实基金管理公司基金丰和基金经理、研究总监、机构投资总监、总裁助理。精通国内资本市场投资运作，并拥有管理全国社保基金、企业年金、保险机构和银行资金的丰富经验。



5.曾昭雄

公司名称：明曜投资管理有限公司。

职　　位：总经理，投资决策委员会主席。

个人履历：北京大学经济学硕士，18年证券、基金从业经验。历任深圳证券交易所市场服务部总监，联合证券国际业务部总经理，湘财荷银基金管理公司（现泰达荷银基金管理公司）经理助理、投资总监，景顺长城基金管理公司投资副总监、基金经理，招商基金管理公司总经理助理、股票投资总监、社保110组合经理，信达澳银基金管理公司副总经理、投资总监、信达澳银领先增长股票型基金基金经理。



6.田荣华

公司名称：深圳市武当资产管理有限公司。

个人履历：武汉大学经济学硕士。1992年进入证券行业，曾担任北京证券深圳分公司总经理，国信证券深圳红荔路营业部总经理、长盛基金管理公司基金同德、长盛同智优势成长（基金同智）、长盛成长价值基金经理。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



7.肖华

公司名称：深圳市尚诚资产管理有限公司。

个人履历：同济大学经济学硕士。1994 年 1 月至 1999 年 3 月就职于君安证券有限公司，曾任君安资产管理有限公司投资部经理、基金部经理，上海申华实业有限公司副总经理，主管投资。2000 年 5 月至 2002 年 5 月出任长盛基金管理有限公司基金同盛基金经理。2002 年 5 月起担任博时基金管理有限公司基金管理部总经理，2002 年 10 月起任博时价值增长基金经理，2006 年 9 月起兼任博时价值增长 2 号基金经理。

二、券商系

券商系，顾名思义，该派系的基金经理们都是曾经在券商任职，无论是做集合理财，还是做客户经理、分析师，因为他们出类拔萃，不甘平凡，开创了属于自己的一片天地。券商是私募基金里另一大门派，其出身决定了他们一般把握仓位比较快，换手率较高。下面来看看这个门派里的高手。

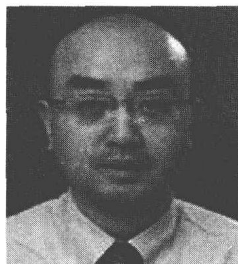


1.罗伟广

公司名称：广东新价值投资有限公司。

职　　位：投资决策委员会主席。

个人履历：经济学硕士，证券从业经历 9 年。1995 年进入证券投资领域，2000-2007 年在大型券商自营部和研究部担任要职，是该系统内最知名的分析师。



2.李华轮

公司名称：上海朱雀投资发展中心（有限合伙）。

职　　位：总经理。

点　　评：作风稳健，净值波动不大，抗跌能力强，长期业绩好于短期排名。

个人履历：执行事务合伙人兼总经理。中欧国际工商管理学院 EMBA 硕士，16 年证券从业经验，其中 12 年证券投资管理经验，10 年投资团队管理经验。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



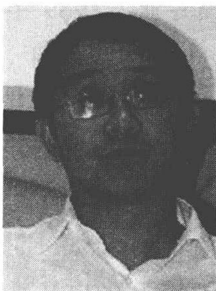
3.曾军

公司名称：深圳市金中和投资管理有限公司。

职　　位：首席执行官、投资决策委员会成员。

点　　评：操作风格相对稳健，产品净值波动较小，一般优于同期大盘，从过往业绩观察，长期业绩明显好于短期。

个人履历：武汉大学国际金融学士，工商管理硕士。1992 年在武汉建行国际业务部从事外汇交易，1994 年进入大鹏证券从事期货和股票交易，历任首席投资经理、证券投资部总经理、公司副总裁。17 年证券从业经历，具有丰富的金融市场趋势判断和金融衍生产品交易经验。主要负责公司对外业务拓展，侧重趋势判断和金融衍生产品的研究。



4.伍军

公司名称：上海智德投资管理有限公司。

职　　位：总经理。

个人履历：国际金融专业博士、软件工程学硕士，完成美国德州大学 EMBA 课程和美林伦敦国际基金管理培训，先后在万国证券、东方证券和中银国际基金从事长达 16 年的投资及管理工作。在万国证券期间，从事商品期货投资。历任东方证券自营总部负责人、中银国际基金投资部总经理兼中银持续增长基金经理。

三、民间派

民间派也叫草根派，其成员均是来自民间的炒股高手。由于其独特的背景，决定了他们有着与众不同的视角。

1.徐翔

公司名称：上海泽熙投资管理有限公司。

职　　位：总经理。

个人履历：虽然没有公开资料，徐翔已成为业内公认的泽熙掌门人，宁波敢死队“三巨头”之一。学历不高，十七八岁便投身股市，最初以 5 万元入市，而今身价已以数 10 亿元计。为人低调，笔者费尽心思，却无法找到徐

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

翔任何一张照片。

点评：操作风格激进凶悍，快进快出，善于跟踪营造热点，产品净值波动大，但盈利能力超强。瑞金 1 号 175 天就获得了 35.8% 的收益，同期沪深 300 跌幅达 13%。在 5 个多月就发行 4 个产品，募集资金超 20 亿元，跻身私募基金第一梯队。传奇能否续写还需观察。



2.林园

公司名称：深圳市林园投资管理有限责任公司。

职　　位：总经理。

个人履历：1984 年毕业于某卫生技术学校临床医学专业，同年进入深圳市红十字会医院做了一名医生。现任职于林园投资。1986 年调入深圳博物馆工作，此期间曾在南京某知名学府进修电子工程专业。1989 年开始接触股票，以 8000 元进入股市。1990–1992 年，资产由 8000 元变成了 1000 万元。1993–1995 年，熊市来临时，他凭“铁律”脱身。1996–2001 年，“长牛”又给他带来了 4000 万元的盈利。2001–2003 年“消失”了 3 年。2003 年底至 2006 年初，他开始频繁露脸。

点评：投资风格稳健，绝对的价值投资者。仓位调整不频繁，账户几乎一直处于满仓状态。持股时间长，盈利能力强。



3.裘国根

公司名称：上海重阳投资管理有限公司。

职　　位：总经理。

个人履历：中国人民大学经济学学士、硕士。现担任重阳投资高级合伙人、投资决策委员会主席、投资经理。1993 年至 1995 年就职于原君安证券下属投资管理机构。1996 年开始职业投资，2001 年创立上海重阳投资有限公司，2009 年参与创建重阳投资。19 年权益类投资和衍生品交易经验，长于公司估值和投资策略。

4.赵丹阳

公司名称：赤子之心资本亚洲有限公司。

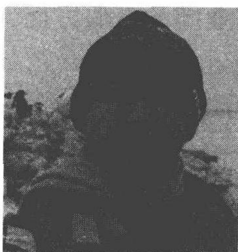
职　　位：总经理。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



个人履历：毕业于厦门大学自动化系，获系统工程学士学位。1994 年出国从事投资和贸易工作，1996 年进入国内证券业，从事风险投资。2002 年受邀加盟国泰君安（香港）公司，并担任赤子之心中国成长投资基金（香港）基金经理。率先将海外信托基金模式引入中国资本市场，并推崇“用实业投资家的眼光审视证券投资”。

5.李驰



公司名称：深圳市同威投资管理有限公司。

职　　位：总经理。

个人履历：毕业于浙江大学，硕士学位。在内地证券市场有 15 年投资经验，在香港金融市场有 11 年投资经验。现担任同威资产公司总裁。创办同威资产之前，担任香港怡东国际财务投资有限公司总经理，历时 5 年；另先后任职于招商局蛇口工业区、中租公司深圳分公司、宝安集团。出版过《白话投资》一书。

四、私募江湖的传说

按照真正的私募意义来说，在中国股市开始交易之前，私募就已经存在了。只不过我们所说的私募，主要还是偏重于阳光私募。纵使如此，在这片江湖中，也存在着很多传奇。下面就让我们一起来探寻那些鲜为人知的私募风云故事吧。

1.“私募教父”——赵丹阳

谈到私募大佬，不得不说的人就是“私募教父”赵丹阳。

赵丹阳毕业于厦门大学，获系统工程学士学位。1994 年出国，从事投资和贸易工作，1996 年进入国内证券业，从事风险投资。后加盟国泰君安（香港）公司，负责管理客户委托的资产。

2002 年赵丹阳开始筹办赤子之心中国成长投资基金，2003 年 1 月 16 日正式配售并开始投资运作。目前赵丹阳还担任深国投·赤子之心（中国）集合资金信托投资顾问投资总监。

赵丹阳是赤子之心中国成长投资基金的创办人，有“中国私募教父”之称。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他曾以211万美元竞得与股神巴菲特共进午餐的机会。

赵丹阳究竟是怎样的一个人呢？

据熟悉赵丹阳的人说，赵丹阳是个对工作很细致的人。他的大部分时间都花在调研上市公司上。他说过，自己用怀疑一切的眼光来研究上市公司的财务报表，希望将纸面上的东西看透。上市公司真实的营运状况、现金流和资本回报率，是其关注的3大重点。

据赵丹阳的一位密友说，"老赵以前开过公司，知道做实业很不容易，而且要和形形色色的骗子打交道。在他做投资之后，在判断公司业绩的真假方面，很有自己的一套。"关于这一点，业内还有一个广为人知的故事。

2001年，银广夏（现名*ST广夏）被热炒，赵丹阳亲自去做调研。谁知到了银广夏的门口，对方却拒绝让赵丹阳进去。也许是银广夏的态度引起了赵丹阳的质疑，他便另辟蹊径，去天津税务局查看了银广夏每个月的用电额度，结果发现银广夏每个月的用电额度仅有上百度。

"这么大的一个公司，每月用电额度却这么低！"从这一点，赵丹阳判断这家公司很有可能是一家骗子公司。果不其然，没过多久，银广夏出现了问题。2001年8月2日，银广夏开始停牌。1个多月之后，银广夏刚开盘就出现跌停，紧接着连续15个跌停板，让银广夏的价格在短短3周内从20元直接跌到4元。之后不到1年，银广夏就沦为了ST股。

赵丹阳的这次调研，也在业内成为了一段佳话。

除了对工作细致认真，赵丹阳还有一个不能称之为习惯的特点——喜欢给投资者写信。他喜欢通过这种方式和投资者交流，让别人更加了解他，了解赤子之心。2007年，赵丹阳给他的投资者写了第一封信。下面就一起来看看这封信件的内容。

亲爱的投资者：

您好！

2007年滴滴答答地从身边滑过，时光飞逝。

对于赤子之心的投资者而言，今年是艰苦的一年。同任何相关指数相比，我们都远远落后。在此我们深表歉意。

赤子之心香港今年加权收益率约为13 %，同比恒生指数上升38.06%，国企指数上升54.32%；赤子之心香港过去5年累计升幅约为541%。

深国投·赤子之心（中国）集合资金信托全年加权收益率约为48%，同比

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上证指数上升 96.7%；过去 4 年累计升幅约 371%。

深国投·赤子之心投资哲学集合资金信托全年加权收益率为 47.37%。

深国投·赤子之心（中国）2 期集合资金信托累计加权收益率约为 22.12%。

平安·PUREHEART 中国成长 1 期集合资金信托累计加权收益率为 49.25%。

平安·PUREHEART 中国成长 2 期集合资金信托累计加权收益率为 24.54%。

为什么会出现这样的情况？

时间拉回 2002 年，那时香港仍未走出 1997 年金融风暴的阴影，房地产和股市非常低迷。当时恒生指数在 10000 点左右，H 股指数在 2000 点左右，此时我们在香港成立赤子之心中国成长基金。2003 年初，基于中国的基本面，我们认为 H 股未来若干年有望挑战 10000 点（见相关媒体报道），所有人都认为是笑谈。

2004 年初，大陆 A 股市场已经下跌了近 3 年，系统性风险已经释放，我们和深国投合作成立赤子之心中国 1 期。2005 年 5 月 25 日，A 股 1060 点，同样基于中国强劲的基本面，我们认为 A 股未来 3 到 5 年会达到 3000 到 5000 点（见相关媒体报道）。

2006 年底，在致投资者的信中，我们谈到“充沛的流动性一次次把市场推向更高的位置。2007 年我们最重要的事情依然是风险控制，在适当的时机有些估值偏高的股票，我们会考虑套现。”至今日，H 股和 A 股都已越过我们所理解的范围，我们在 H 股 10000 点，A 股 3500 点实现了我们的收益。回头看，我们过早地出局，指数的顶和底永远是个谜。今天，就我们的投资能力，已找不到既符合我们投资标准，又有足够安全边际的投资标的。未来一段时间，市场的强劲也许会持续很久，经过慎重考虑，并和两个信托公司沟通后，赤子之心作为顾问的所有信托将尽快清盘。将投资款返还给投资者，便于投资者自由把握未来投资机会。

回顾赤子之心过去 5 年的业绩，我们没有一个投资者亏损。赤子之心香港是一个对冲基金，我们的投资参照不是指数。我们的目标很简单，长期实现 HIGH AND HIGH。打个不贴切的比喻，就是希望每一年年底要比上一年有正的回报。长期看，对投资而言，这是极具挑战性的任务。在回避风险的前提下，取得一定的正向回报，至于回报多少，我们只能怀着感恩的心态，由上帝决定。在 2003 年成立香港基金时，我们的小册子第一部分这样写着：

投资的哲学——生存的艺术

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基金的优势首先不体现在一段时间某只股票赚钱的多少，而是体现在持续控制风险的能力上。风险的量化程度是衡量基金经理专业化程度的标志。在投资界，“活下来”永远是第一位的。但是对专业投资而言，单方面讨论风险测度是没有意义的。

投资的核心是确定风险和收益的对称性。任何风险资产都是可以投资的，只要有足够的收益补偿。投资研究的核心目的是寻找风险—收益之间的对称关系。围绕这一对称关系，可引申到投资的所有领域：股票的风险及定价，保险资产的风险及补偿，抵押债券的定价，期货、期权等衍生工具的定价等。

专业投资的主要目的之一就是寻找这种风险—收益关系的偏差。当市场因为各种原因使我们的研究标的出现风险—收益的非对称定价关系时，便是我们获取超过市场平均利润的机会。

最普遍的例子，寻找低于市场平均市盈率以下的股票——根据平均市盈率水平来保护交易头寸，就是运用这则原理最简单的作法。但是作为基金，作为专业投资者，我们需要从更大的范围考虑：

（1）目前该市场的整体平均市盈率水平合理吗？

（2）该公司股票的市盈率水平合理吗？

（3）市盈率指标足以反映公司的内在风险吗？

（4）是否有更好的风险—收益的测度手段？

我们将永远坚守我们的生存哲学。

2007 年之后，赤子之心将更理解：什么样的公司值得长期拥有，什么样的公司只能阶段性持有；自我的恐惧和贪婪，宏观经济和通货膨胀。我们需用一生的时间去完善自我的投资理论体系。

赤子之心，坦诚伴您。

赤子之心总经理 赵丹阳

2007 年岁末

以上是赵丹阳写给投资者的第一封告知信的全部内容。之后，他告别了 A 股。在告别 A 股 1 年后，2009 年 1 月 16 日，赵丹阳在赤子之心网站上又发布《致投资者的一封信》。和 1 年前不同，在这封信里，赵丹阳对中国股市表现出前所未有的信心。他认为在这 1 年的时间里，A 股市场经历巨大的跌幅实属罕见，但股市泡沫已基本洗净。这里就不再展示信件的内容了，有兴趣的读者可以自己到网上了解。对赵丹阳的介绍，这里就告一段落，因为赵

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

丹阳的传说还没有完，大家可以拭目以待。

2.民间派第一高手——徐翔

如果说赵丹阳是公募派公认的“私募教父”，那么下面要介绍的这个人，无疑就是民间派的第一高手。不同于一般的私募基金经理，他从不崇尚巴菲特，但是他犀利的操作风格，凶悍的手法，以及与之形成极大反差的低调作风，令广大投资者和股民对其敬若神明。多年来他名下基金显著的业绩，更为他平添了一层神秘的面纱，他就是宁波“涨停板敢死队”领军人物——徐翔。

徐翔是一个非常低调的人，但是在业内口碑不错。他学历不高，没有接受大学教育，但投身股市很早，十七八岁就开始做投资。即便这样，生于1978年的他，在私募圈里仍算是年轻人。

在东方证券内部，徐翔的名气很大。在转做阳光私募之前，他是东方证券肇嘉浜路营业部的超级客户。这个营业部从宝庆路8号搬到肇嘉浜路333号，徐翔则一直默默潜伏其中。正因为他的低调，他的神秘，又给他蒙上了一层神话般的色彩。

民间有一种说法，说徐翔在中国股市建立初期，就揣着20万元入市了，转战数年，如今身家已高达20亿元。还有人说，徐翔入市时只有3万元的本金，而现在他的身家在50亿元。孰对孰错，我们无从考证，但是有一点大家都承认，那就是徐翔操作风格激进，短线手法独到，作风相当剽悍！

下面就一起来看看这位私募江湖神秘大佬的骄人事迹。

徐翔算是年少成名。生于1978年的他，17岁时就已经入市，当时主要混迹股市发源地上海。徐翔少年时因为对股票非常有天分，很快就被所谓的“黑帮人士”结识，希望徐翔帮他们操作。后来因为操作上的分歧分道扬镳，徐翔则去了浙江。

是金子总会发光的。在浙江的短短几年，徐翔就成为宁波“涨停敢死队”的龙头老大，一直活跃在各个证券公司营业部。据说他当年的个人资产已经达到40亿元。

2009年，徐翔成立了上海泽熙投资管理有限公司，并在2010年发行了旗下第一只阳光私募产品泽熙1号。因为名声在外，他的产品一下子就募集了20亿元资金，创下当时私募产品首发记录。

很多人对徐翔成立阳光私募感到意外。但是据徐翔本人说，其实他一直在观察阳光私募行业，到了2010年，觉得这个行业基本稳定了，自己终于开

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

始放心大胆地行动。

一如之前潜行资本市场，变身阳光私募之后的徐翔依然十分低调。在泽熙投资网站上，找不到关于徐翔本人及投研团队的任何介绍。作为知名第三方理财机构的好买基金网这样描述徐翔：上海泽熙投资管理有限公司掌门人，16 年股票投资经历，在证券市场多轮牛熊市考验中稳定获利，实现个人资产数万倍增长，同时在成长中不断转变和完善自我投资策略。

随着旗下基金泽熙 1 号取得过人的业绩，徐翔也变得越来越神秘。

徐翔做的泽熙系列基金业绩非常稳定与惊人，几年下来都排名靠前。追随徐翔的投资者越来越多，然而徐翔像是有意控制基金规模，规模扩展到 60 亿元左右后，泽熙不再接受追加资金。

在业内，徐翔也有很多的传说，无论是起家还是成立阳光私募，尽管他很低调，徐翔的一举一动还是为人们所关注，尤其关于他投资方向的问题。比如 2011 年，徐翔的金种子酒之战，就是这一时期最有名的战役之一。

从 2009 年开始，金种子就随着大盘的好转一路飙升。截至 2010 年 6 月，金种子从最低的 1.16 元一直飙到了 17.6 元，之后明显调头向下，大部分机构也在这时候离场。当股价跌到 15 元附近的时候，徐翔进场了。当时除了徐翔，还有一名庄家也在场内。庄家发现徐翔进入，就托朋友给徐翔带话，大致内容无非是这只股不太尽如人意，早点离场为好，而徐翔也表示明白了。但是过了几天，庄家发现徐翔还在，就托朋友问原因。徐翔说，现在机构都走光了，只剩下一家了，这不是明摆着的机会吗，为什么要走？

于是庄家只好跟徐翔合作炒作金种子酒。之后金种子就一路飙升，一直涨到 21 元左右，这时该公司也发出了业绩利好。就在这时，徐翔一声不吭地将金种子全部抛出，短短 3 个月时间盈利 40% 以上。

后来朋友问他，为什么不继续往上拉。徐翔说，在他心里，22 元已经是最高价位了。之后金种子酒的走势完全验证了徐翔的正确性——股价一路狂跌，在 2012 年 1 月初跌到了 13.30 元的短期最低点，原有的庄家此时还没出来。直到后来，金种子再次突破 22 元，庄家才赶紧出货。虽然这个庄家也挣了钱，但是和徐翔的时间成本相比，庄家仍是自叹不如。

徐翔的操作非常灵活，而且很喜欢跟庄。但是又每每都比庄家做得好。如果一个庄家潜伏一只股票半年盈利 50%，那么徐翔有可能只用两三个月来追一波最大的主升浪，盈利 40% 后离场，重新寻找新的目标。对徐翔而言，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

似乎买到地板价，抛在最上方是一件司空见惯的事。当然他也不可能每仗必赢，有媒体对他的失误做过批判，但无法改变泽熙产品业绩整体优异的事实。多年的江湖历练，磨出了徐翔灵活又不失谨慎的操盘风格。

徐翔在上海汤臣一品购买了一幢豪宅，平时上班在汤臣一品对面的东亚银行大厦，午饭在距离东亚银行 500 米左右的国金中心，这就是他主要的活动范围。对环境保持高度的警惕性，似乎成为徐翔的一大特征，股市操作亦是如此。

直到如今，徐翔在圈内还是过于神秘。有人觉得徐翔身上有很多奇怪之处，比如，如果真的有 40 亿元资金，为何还要出来做阳光私募？就算真的想做好阳光私募，为何规模到了 60 亿元就迟迟不愿扩张？就算徐翔再低调，也无法掩饰他作风的赤裸与直接。只不过一些微妙的答案，恐怕只有徐翔背后的人才能回答。

3.中国巴菲特——林园

私募是一个江湖，有江湖的地方就会有厮杀，在无数次的战斗中，有的人生存下来，有的人选择离开。但是能在这个江湖打拼至今，不仅生存下来，而且还活得很好的人，恐怕就寥寥无几了。下面要说的正是这样一个人，他就是有“中国巴菲特”之称的林园。

1 万元投入股市，历经十几年，到 2005 年底，个人账户资金超过了 4 亿元，这就是林园。

1989 年，中国股市初开。当时的深圳证券交易所门庭冷落，无人问津，但是林园却坚持每天都去看一看。由于对股票很有兴趣，林园就把当时手里的资金买了深发展。到 1990 年初，股市逐渐热闹起来，而林园由于不断地买卖操作，几个月下来资产就达到 12 万元。到 1990 年底的时候，其在股市上的资产已超过 100 万元。

1990 年 12 月，上海证券交易所成立，林园也随之转战到了上海。从 1991 年开始，除了当时主要炒作的深发展 A、深原野之外，林园还买入了大量的深锦兴、海南民源等未上市股票。到了 1994 年，这些公司相继上市后，林园在股市的资产已经超过了 1000 万元。这是中国股市造就财富神话的时期，而林园成为了主角之一。

1994 年底至 1996 年间，林园又以每股 12 元买入深发展，后来以平均 40 元左右价格卖出。从 1996 年底开始以 22 元买入四川长虹，后来又以每股平

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

均 60 元以上的价格卖出。其后几年时间，碰到了股市的大牛市，林园炒作的许多股票都赚了钱，平均盈利水平在 9 倍左右。从 2001 年起，由于觉得当时股票的价格是以流通盘大小为定价标准，有了多年炒股经验的林园觉得不合理，中间就休息了近 2 年多。

到了 2003 年 8 月，林园又"重出江湖"。重新出山的林园很快就开始有条不紊地减仓。在他的眼中，当时有很多盈利能力强、定价能力强的民族品牌企业，股票价值都被严重低估了。所以林园迅速通过几个账户，以组合投资的方式参与了进去。事实证明林园的判断是正确的，到了 2003 年底，林园的资金达到了 1.7 亿元之多。

从 2004 年 4 月开始，股市进入了下跌通道，整体态势持续走低，但是这丝毫没有影响林园的股票盈利。按照林园的话说，大盘的涨跌只能影响他赚钱的速度，不会影响盈利率。事实也证明了这一点。

从 2004 年 4 月到 2005 年 9 月这 1 年多的熊市里，林园的股票增长率达到了 140%。当时有人查阅过他的 5 个账户投资组合的对账单，其中一个账户显示，2004 年 1 月，林园存入了 1000 万元的资金，而到了 2005 年 9 月时，账户资金余额达到了 2400 多万元。除了有几只林园一直看好的如贵州茅台、同仁堂、云南白药等股票外，还有一些配售中签股和分红派息。另外 4 个账户的本金和业绩情况，也与这个账户相仿。

实际上，截至到 2005 年底，林园的 5 个账户净赚了 2 亿多元，再加上 2003 年底的 1.7 亿元，林园当时的资产已经超过了 4 亿元。

2006 年 4 月，林园曾与股民分享投资经验。当时市场正处于大牛市的起步阶段，大多数人根本还未意识到这一点，林园的投资理念也备受质疑。很多人都沉迷在短线炒作中，价值投资也不像 2007 年大牛市之后那么盛行，很多投资者根本不具备测算上市公司价值的能力。

在成都举办的一场小规模投资报告会上，林园抛出了不少具有前瞻性的论点，比如他当时就号召大家买股票，并表示沪深股市并不如大家想象得那样差，一轮大的行情已经快要开始了。"除了留够吃饭的钱之外，所有钱都投入股市里去吧！虽然现在仍然是熊市时期，但要做好准备，一轮超级大牛市就要启动，并且很快涨到 6000 点之上"。林园当时还提出，未来 3 年贵州茅台还能上涨 4 倍。结果到 2008 年初，贵州茅台就上涨超过了 4 倍。

当时林园还曾公开过一个 50 万元的实盘账户，从账户显示的信息来看，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

林园也做到了知行合一。从这个账户开户时起，林园就满仓买入了8只股票：招商银行、五粮液、民生银行、武钢股份、云天化、云南白药、铜陵有色、丽江旅游。之后曾经用上海机场换掉了武钢股份，用瑞贝卡替换了民生银行，但是无论是留下的还是替换的，都是各行业的龙头。截至到2006年底，这个账户的总资产已达到95万元。2007年初，股市大涨，该实盘的总市值也达到了146万元，1年的时间收益率达到200%。

随后不久，A股开始了大跌，很多投资者将之前从股市挣到的钱悉数还给了股市，有的还亏掉了本金，被深套其中。在经历了2009年的一小波反弹后，A股进入了漫长的熊市，并跌破了2200点大关。很多股民失去信心，黯然离场，抑或深度套牢，等待下一波牛市。但是林园的50万元实盘账户却一再创出新高。截至2012年7月，林园的这个实盘账户中资产总值达到240万元。从2006年开始的6年时间，实现了将近400%的收益率。

作为一名价值投资者，林园用实际行动和业绩，向大家展示了价值投资的魅力。林园，不愧为名副其实的“中国巴菲特”。

附录

知名私募基金公司及核心基金经理介绍

1.世通资产管理有限公司

（1）公司介绍：世通资产管理有限公司是一家随着中国资本市场发展而成立的专业投资管理公司。

（2）经营范围：信托资产管理、专户资产管理、自营资产管理等。公司下设投资部、研究部、交易部、风险控制部、客服部等。凭借多位投资理财与资产管理专业人士，深厚的行业背景，丰富的资本运作经验，及时、客观、实在的信息来源及研究，力求在一、二级资本市场形成专业、理性、稳健、独特、成熟的投资风格与体系。

（3）投资理念：价格为先，波段操作。价格为先就是选择的股票要有一定的价值，不能够脱离它实际的价值，基本面要充分考虑，如行业前景、成长性、产品定价权、核心竞争力、销售范围等。独创“三低买入法”、“时空价值交易系统”、“滚动复利法”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（4）核心成员

常士杉，董事长。知名私募人士，拥有15年证券市场投资经验。江苏财经学院财务专业毕业，经济管理学士。生性喜欢看书学习，深爱哲学，在投资中专注于人性的研究和每个阶段市场本质的剖析，进而适应市场，随时随势而变。水无常形，股无常势，投资与投机并用，以变应变是投资策略的灵魂所在。目前基本完善了风险第一、积少成多、聚沙成塔的投资风格与盈利体系，并在实战中得到了淋漓尽致的运用。先后受邀《扬子晚报》、《南京日报》、《理财一周》、《证券周刊》、北京电视台、江苏卫视等近百家权威媒体采访报道，被称为中国滚动复利创始人，中国股市顶尖高手。

陈刚，现任世通公司董事。多年政府经济工作领导经验与企业管理经验，主要负责公司的企业发展战略、远景规划。

紫东，世通投资总监。经济学硕士，证券从业经历10年。崇尚价值投资，专注于行业和上市公司基本面研究。最大特长是善于把握大盘宏观方向，以及投资组合的灵活布局与及时调整。

2.上海泽熙投资管理有限公司

（1）公司介绍：上海泽熙投资管理有限公司成立于2009年12月7日，注册资本3000万元，公司目前管理的资产超过20亿元人民币。投研团队实力较强，基金经理由具有超过16年证券市场投资经验的资深人士担当，研究员全部来自国内知名公募基金公司和券商。公司的愿景是成为一家拥有稳定专业团队，业绩优良，核心竞争力突出的知名投资机构。

（2）企业文化

使命——做一家有责任心的企业，不仅是对客户与员工，更要对社会有所回报。

核心价值观——泽熙投资始终重视公司的长远发展与多方共赢。公司的品牌、客户、员工资源，是公司最珍贵的财富。

工作理念——每一位客户与合作者，乃至员工，都是泽熙投资的事业伙伴。我们愿意与每一位合作伙伴建立长期、友好的合作关系，共同成长，力求共赢。

（3）投资理念：集中持有具有较强安全边际的高成长性股票，并通过波段操作来平滑收益。

（4）核心成员

徐翔，基金经理，上海泽熙投资管理有限公司掌门人。营业部大户出身，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

宁波涨停敢死队“三巨头”之一。为人低调，年轻，学历不高。16年股票投资经历，在证券市场多轮牛熊市考验中稳定获利，实现个人资产数万倍增长，同时在成长中不断转变和完善自我投资策略。

其他投研人员包括张小嘴、姜霄、陶学明、史朝兴、焦庆。

（5）公司产品:泽熙1号，泽熙2号，泽熙3号，泽熙4号，泽熙5号。

3.上海从容投资管理有限公司

（1）公司介绍：上海从容投资管理有限公司成立于2007年。公司经营范围包括投资管理外包服务，投资顾问等。公司依托强大的投资研究能力，立足中国市场，把为机构投资者和高净值个人客户（HNW）提供定制的投资管理和顾问服务作为终身使命。

（2）投资理念

价值为本：即以投资标的的内在价值为准绳，从品种自身的价值回归和价值增长中获利，而不是从市场投机的无序波动中获利。为此需要建立科学合理的价值体系，并对投资标的作出尽可能精确的估值，在合理估值区间之内选择有利时机建仓。在合理价值区间以上持续运行的股票，必须清仓卖出。

顺势而为：正视投研团队的认知能力局限，反对傲慢主观地定义市场本身的对错。当市场的发展与投研团队的判断发生分歧时，优先保护投资人的本金安全。始终将风险控制作为公司的基本理念贯彻到投资运作的每个环节。

（3）核心成员

吕俊，董事长。武汉大学工商管理硕士，14年证券从业经验。曾任上投摩根基金管理有限公司副总经理、投资总监、中国优势基金经理，国泰基金公司基金经理，平安证券高级投资经理等职务。近10年来，管理过的多只基金均获得优异业绩。其中管理上投摩根中国优势基金3年间，业绩总回报超过650%。目前负责上海从容投资管理有限公司发展战略及系列信托产品投资管理。

姜广策，基金经理，合伙人。广东华南理工大学生物制药博士后，中山大学有机天然药物博士。曾任元大证券大中华区医药行业主管，凯基证券医药行业分析师，广州百济健康管理有限公司总经理。广东省2007年自然科学一等奖获得者。目前担任公司从容医疗系列信托产品的基金经理。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（4）公司产品

从容优势1期	从容优势2期	从容优势3期	深国投·从容成长1期	中信信托-从容成长5期	中信信托-从容稳健2	中信信托-从容稳健3期
中信信托-从容稳健1期	深国投·从容成长3期	深国投·从容成长2期	平安财富·精英之从容	北国投·从容医疗2期	中信信托-从容优势6期	中信信托-从容成长8期
华宝-从容医疗1期	从容大中华机会基金					

4.上海尚雅投资管理有限公司

（1）公司介绍：上海尚雅投资管理有限公司成立于2007年。公司管理团队和投资研究队伍均来自国内知名大型基金公司，具有多年的行业经验。公司愿景是希望能够成为具有行业影响力，以独立投资研究为主的专业资产管理公司。

（2）投资理念

价值投资，买股票就是买公司。依据企业基本面即企业的价值进行投资，以低于长期投资价值的价格买入股票。

品质投资，品质决定价值。品质是企业的无形资产，品质投资的核心是人和良好的管理。

长期投资，持有决定回报。只有从长期的视角，才能发现企业的投资价值。

科学投资，定量与定性相结合。通过定性和定量双重分析，提高投资获利的概率。同时关注企业创新，进行综合数据分析，避免主观偏好干扰投资决策。集中投资于拐点行业中的支点公司。

（3）核心成员

石波，董事长，投资总监。国际经济法硕士，有9年基金从业经验。崇尚价值投资，转投私募之前，曾担任华夏基金投资副总监、股票投资部执行副总经理。历任基金兴科、基金兴华基金经理，华夏回报、回报二号基金经理。目标是寻找未来10年最有潜力的行业，是新经济、新兴行业忠实的拥趸。

常昊，总经理，投资总监。经济学硕士。原光大保德信基金管理公司股票投资总监。曾任申银万国研究所研究员，长盛基金管理公司成长价值基金经理。2004年3月加入光大保德信基金管理公司，任股票投资总监并兼任量化核心和新增长基金经理。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（4）公司产品

深国投·尚雅1期	尚雅2期	尚雅3期	尚雅4期	尚雅5期	华润信托·尚雅6期	华润信托·尚雅7期
华润信托·尚雅8期	中信信托·尚雅9期	华润信托·尚雅11期	西部信托·尚雅12期	北京信托·尚雅13期	华润信托·尚雅14期	北京信托·尚雅16期
得利宝·至尊8号	平安财富·投资精英之尚雅					

5.北京德源安资产管理有限责任公司

（1）公司介绍：北京德源安资产管理有限责任公司成立于2009年4月，注册资本金1000万元。公司为管理层和核心业务人员控股，其中核心投资管理人员具有12年证券投资经验，8年公募基金经理经验，3年全国社保股票组合基金经理经验。

（2）投资理念：坚持基本面分析的投资方法，在稳健投资、控制下行风险的基础上，实现净值长期稳定增长。强调战略思维，顺应生产力进步方向，以战略眼光分析行业、公司的投资机会，获取长期超额收益。

（3）核心成员

许良胜，董事长，总经理，投资总监，基金经理。北京大学光华管理学院硕士毕业，11年投资经历，3年全国社保股票组合管理经验。

姚步安，研究员，北京大学光华管理学院金融学硕士，曾任上海富国基金管理有限公司研究员，负责行业研究和公司估值、撰写研究报告并提出投资建议。对TMT和能源行业具有深刻的理解，具有很强的公司研究能力。

杨一涵，研究员，中国科学院金融管理学硕士，南开大学经济学、文学双学士。负责地产、医药行业研究和公司估值、撰写研究报告并提出投资建议。

鄢贤宁，研究员，厦门大学王亚南经济研究院经济学硕士、新加坡管理大学经济学硕士，北京大学理学、经济学双学士，具备证券从业资格。负责能源、有色、钢铁等行业研究和公司估值、撰写研究报告并提出投资建议。

（4）公司产品：德源安1号，德源安1期。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十一章 套利，这些机会你一定要知道

提要：套利这个词在投资市场经常被引用，有时甚至被传得神乎其神。它是真正无风险的机会吗？哪些市场和领域存在套利的机会呢？

第一节 套利的概念及类型

一、什么是套利

套利，亦称套戥，通常指在某种实物资产或金融资产（在同一市场或不同市场）拥有两个价格的情况下，以较低的价格买进，较高的价格卖出，从而获取无风险收益。

广义的套利，在金融工程中的定义是指可以通过金融工具的组合建立一种投资组合，建立该组合时不需要成本，而且将来可以产生非负的收益。投资组合中的金融工具可以是同种类的，也可以是不同种类的。

在市场实践中，套利一词有着与定义不同的含义。实际中，套利意味着有风险的头寸，它是一个也许会带来损失，但是有更大可能会带来收益的头寸。

期货交易中的套利，即建立一种同时买进和卖出两张不同种类的期货合约，试图利用不同市场或不同形式的同类或相似金融产品的价格差异牟利。交易者买进自认为是“便宜的”合约，同时卖出那些“高价的”合约，从两合约价格间的变动关系中获利。

在进行套利时，交易者要注意合约之间的相互价格关系，而不是绝对价格水平，最理想的状态是无风险套利。

以前套利是一些机警交易员采用的交易技巧，现在已经发展成为在复杂计算机程序的帮助下，从不同市场上同一证券的微小价差中获利的技术。

在涉及外汇交易的情况下，西方各个国家的利息率高低是不相同的，有的国家利息率较高，有的国家利息率较低。利息率高低是国际资本活动的一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个重要函数，在没有资金管制的情况下，资本就会越出国界，从利息率低的国家流到利息率高的国家。资本在国际间流动，首先就要涉及国际汇兑，资本流出要把本币换成外币，资本流入需把外币换成本币。这样汇率就成为影响资本流动的函数。

外汇交易中的套利，是指投资者或借贷者同时利用两地利息率的差价和货币汇率的差价，流动资本以赚取利润。

二、市场中的套利类型

目前市场上的主要套利模式分别为股指期货套利、商品期货套利、统计和期权套利。

股指期货套利是指利用股指期货市场存在的不合理价格，同时参与股指期货与股票现货市场交易，或者同时进行不同期限、不同（但相近）类别股票指数合约交易，以赚取差价的行为。股指期货套利分为期现套利、跨期套利、跨市套利和跨品种套利。

商品期货套利与股指期货对冲类似。商品期货同样存在套利策略，在买入或卖出某种期货合约的同时，卖出或买入相关的另一种合约，并在某个时间同时将两种合约平仓。在交易形式上，它与套期保值有些相似，但套期保值是在现货市场买入（或卖出）实货，同时在期货市场上卖出（或买入）期货合约。而套利却只在期货市场上买卖合约，并不涉及现货交易。商品期货套利主要有期现套利、跨期套利、跨市场套利和跨品种套利 4 种 。

统计套利是利用证券价格的历史统计规律进行套利，是一种风险套利，其风险在于这种历史统计规律在未来一段时间内是否继续存在。统计对冲的主要思路是，先找出相关性最好的若干对投资品种（股票或者期货等），再找出每一对投资品种的长期均衡关系（协整关系）；当某一对品种的价差（协整方程的残差）偏离到一定程度时开始建仓——买进被相对低估的品种，卖空被相对高估的品种，等到价差回归均衡时获利了结即可。统计对冲的主要内容包括股票配对交易、股指套利、融券对冲和外汇套利交易。

期权（Option）又称选择权，是在期货基础上产生的一种衍生性金融工具。从本质上讲，期权实质上是在金融领域将权利和义务分开进行定价，使得权利的受让人在规定时间内决定是否进行交易行使其权利，而义务方必须履行。在期权交易中，购买期权的一方称为买方，而出售期权的一方则称为卖方；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买方即权利受让人，而卖方则是必须履行买方行使权利的义务人。期权的优点在于收益无限的同时，风险损失有限，因此在很多时候，利用期权来取代期货进行做空、套利交易，比单纯利用期货套利具有更小的风险和更高的收益率。

三、如何判断套利机会

当以下 3 个条件有 1 个或多个被满足时，即出现套利机会。

（1）同一种资产在不同市场上价格不同。

（2）具有相同或相近价值的两种资产定价差异过大。例如相似的农作物品种，如软麦和硬麦；原料与成品，如大豆与豆油、原油与取暖油等。

（3）一种已知未来价格的资产，当前价格与其根据无风险利率折现的价格差距过大。对于存在仓储费用的资产，如农产品，还需考虑仓储成本。

四、套利存在的风险

套利虽然具有有限风险或更低风险的优点，但毕竟还是有风险的。

这种风险来自于价格偏差继续错下去。合约之间的强弱关系，往往在短期内保持“强者恒强，弱者恒弱”的态势。假如这种价格偏差最终会被纠正，套利者在这种交易中也不得不遭受暂时的损失。如果投资者能承受这种亏损，最终就会扭亏为盈，但有时投资者无法熬过亏损期。况且如果做空的合约遇到挤空现象且持续到该合约交割，那么价格偏差将无法纠正，套利交易必以失败告终。

成功的投资源自于对风险的认识和把握。和其他投资一样，期货套利投资也存在一定的风险。分析评估其风险来源，有助于正确决策和投资。具体来说，套利投资中可能存在如下风险。

（1）价差往不利方向运行。除了期现套利之外，其余套利方式均是通过价差的变动获利，因此价差的运行方向直接决定了该项套利盈亏与否。我们在做套利投资计划时，应该充分考虑到价差往不利方向运行的可能性。如果一次套利机会价差不利运行可能造成的亏损为 200 点，而价差有利运行可能导致的盈利为 400 点，那么这样的套利机会就应该把握。同时也应对可能的价差不利运行设定止损，并严格执行。鉴于价差的风险如此重要，在实际操作中一般给予其风险权重为 80% 。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（2）交割风险。主要是指期现套利时能否生成仓单的风险，以及在做跨期套利时仓单有可能被注销重新检验的风险。由于在做一份套利计划时，已经详细考虑到了上面所说的情况，并做了周密的计算，因此我们给予该风险权重为 10% 。

（3）极端行情的风险。主要是指出现极端行情时，交易所可能会强制平仓的风险。随着期货市场日趋规范，这类风险已经越来越小，而且该风险还可以通过申请套期保值等方法来回避。因此同样给予该风险权重为 10% 。

第二节　无风险套利和ETF、LOF套利品种分析

无风险套利属于跨期套利的一种。跨期套利是指在同一种商品不同交割月份合约之间的价差出现异常变化时，在同一期货商品的不同合约月份建立数量相等、方向相反的持仓，并以对冲或交割方式结束交易的一种操作方式。其中参与实际仓单交割的套利，就是无风险套利，因为建立在严格持仓成本和持仓条件基础上，一般不会受市场行情波动的影响。当然，满足这样条件的“无风险”同时又有稳健收益的套利机会并不多见，一旦发生，往往会吸引资金积极参与。

市场存在的无风险套利主要有五种，分别为以退市为目的的股票回购套利机会、股改中的套利机会、并购重组中的套利机会、私有化题材、基金封转开等套利机会，ETF 指数基金与对应股票在波动中也可能存在套利机会。

无风险套利模型归纳为：当实际价差 > 套利成本时，跨期利润 = 实际价差 - 套利成本。当利润达到一定程度的时候，进行获利平仓。当两合约价差逆向走高时，到期可进行交割，获取稳定套利利润，达到无风险套利的目的。当然，无风险套利的机会不可能经常出现，但一旦出现，将是一种最稳健的获取收益的方法。

一、ETF套利分析

ETF 也称指数型交易基金，属于开放式基金的一种特殊类型，它综合了封闭式基金和开放式基金的优点。投资者既可以在二级市场上买卖 ETF 份额，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

又可以向基金公司申购、赎回 ETF 份额。由于同时存在二级市场交易和申购、赎回机制，投资者可以在 ETF 二级市场交易价格与基金份额净值之间存在差价时进行套利交易。

实际操作中，ETF 实现套利有两种方式。当 ETF 溢价交易时，即二级市场价格高于其净值交易的时候，ETF 一级市场参与者可以通过买入与基金当日公布的一篮子股票构成相同的组合，在一级市场申购上证 50ETF，然后在交易所卖出相应份额的上证 50ETF。如果不考虑交易费用，投资者在股票市场购入股票的成本，应该等于 ETF 的单位净值。由于 ETF 在二级市场是溢价交易的，投资者就可以获取其中的差价。

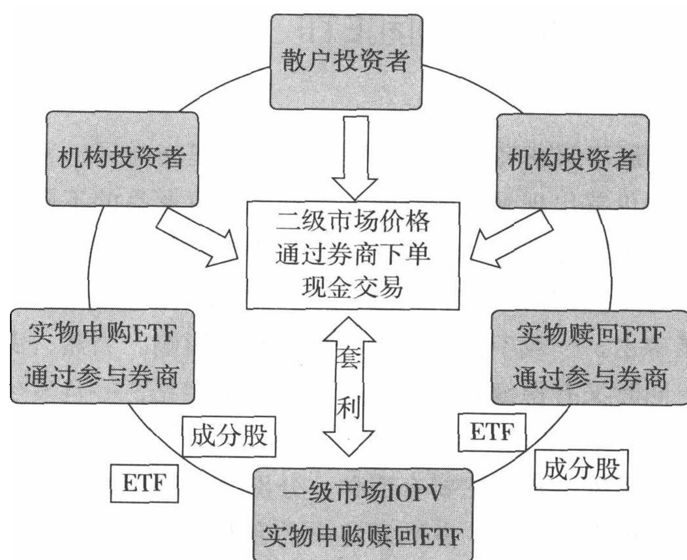


图11-1

当 ETF 折价交易时，即二级市场价格低于其净值的时候，套利交易者可以通过相反的操作获取套利收益。即 ETF 一级市场参与者可以在二级市场买入上证 50ETF，同时在一级市场赎回相同数量的 ETF（得到的是代表 ETF 的组合股票），并在二级市场卖出赎回的股票。如果不考虑交易费用和流动性成本，那么投资者在二级市场卖出所赎回的股票，价值应该等于其基金净值。由于 ETF 是折价进行交易的，因此套利者可以从中获利。

ETF 二级市场交易类似股票，投资者可以通过任何一个证券公司以现金方式买卖 ETF 份额。ETF 二级市场交易的最小单位是 1 手（1 手指 100 份，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

约 100 元），资金门槛低，小额资金即可参与。

上证 50ETF 二级市场交易费用远低于传统指数基金的申购赎回费用，频繁买卖的成本低；二级市场交易类似股票，交易日内价格波动较大（不像传统开放式指数基金，每天只有一个成交价格——基金份额净值），方便投资者通过波段操作获得收益。也就是说，ETF 的收益源于指数的波动，而不一定是单边上涨。

遗憾的是，要进行 T+0 操作，资金必须在 100 万元以上，中小投资者无缘 T+0。

二、利用ETF和LOF基金无风险套利

ETF 本质上是指数型开放基金，是被动管理型基金。LOF 在投资方式上不受限制，可以是被动管理型基金，也可以是主动管理型基金。

ETF 与 LOF 两者均属于上市挂牌的开放式基金，同时存在一、二级两个市场。在一级市场上，两者都可以进行申购和赎回。在二级市场上都可以像买卖股票或封闭式基金一样在交易所进行交易，其交易价格同时受到市场供求关系、基金净值的影响。由于二级市场交易价格与一级市场净值的差异，一、二级市场间就存在套利的机会。套利机制的存在，会使基金二级市场价格与基金的净值趋于一致。

严格意义上的套利是不需要承担任何风险的。下面以折价的情况来分析 ETF 和 LOF 的套利过程。

如果 ETF 二级市场出现折价，投资者可以折价买入 ETF 份额，然后赎回份额，获得一篮子股票。由于投资者需要在二级市场抛售股票，此时投资者仍然承担一定的变现风险。而且由于赎回份额的门槛较高（上证 50ETF 为 100 万份份额），实际上能够参与的投资者仅限于机构投资者。从国外的情况看，ETF 的套利更多是指数期货、指数期权与对应的 ETF 之间的套利，一、二级市场之间的套利机会极少。

LOF 套利直接实现了现金到现金的交易，不需要投资者自己卖出股票，而且门槛较低，小额投资者也可以参与。但是由于两次交易之间的时间较长，投资者需要承担比 ETF 套利更大的风险。

另外，一般的主动性 LOF 基金，由于运作并不透明，是否存在折溢价以及幅度大小均不透明，因此风险更大。嘉实 300 透明度高，方便投资者套利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在市场(指数)相对平稳阶段,扣除0.5%赎回费以及0.1%的二级市场交易费,通过买入、赎回可以获得套利收益。

从产品的角度看,套利的意义在于消除一、二级市场之间的折溢价。实际上,如果存在一个较为完善的套利机制,二级市场的流动性能够支持套利,套利机制能很好地发挥作用,那么市场上就不会出现太多的套利机会。

综上所述,ETF与LOF的套利都不是严格意义上的套利,双方各自有自身的特点,参与门槛也各不相同。对于中小投资者而言,如果能较好地控制风险,那么透明度高、流动性好的指数LOF产品,是更适合的套利工具。

三、ETF无风险套利

由于ETF既可以在一级市场进行申购和赎回,又可以在二级市场进行买卖交易,这样它就具有两种价格:一是一级市场上的申购赎回价格,即ETF净值;二是二级市场上的市场交易价格,即ETF市价。当这两种价格不相等时,便为投资者提供了套利机会,可以通过低买高卖从中获得差价。

具体而言,就是当ETF在二级市场上的交易价格高于ETF在一级市场上的申购赎回价格时,投资者可以先买入ETF一篮子股票组合,然后在一级市场上申购成ETF,之后在二级市场卖出相应的ETF份额。这样投资者通过进行溢价操作,可以获得ETF市值和ETF净值二者之间的差价,从而获得套利收益。

理论上,同样可以进行ETF的折价套利,但由于中国A股市场的原因,导致无法进行ETF的折价套利。更为重要的是,随着ETF市场日益成熟,参与套利的投资者数量也急剧增加,有关部门和交易所监管日渐全面和规范,使得瞬时无风险套利的空间已经微乎其微。

在国外,由于股指波动平缓,市场的成熟,ETF的瞬时套利已经基本消失。在国内,由于股指波动较国外激烈,而新ETF上市当天,ETF价格往往振幅较大,所以依然具有一定的可操作性。

从国外经验来看,ETF由于费率低、跟踪误差小、交易灵活等原因,逐渐取代了封闭式指数基金、传统开放式指数基金而成为最主流、最好用的指数投资工具。

由于上证50ETF指数基金同时可以在交易所交易,或直接进行申购赎回,因此会产生两个价格:交易价格和基金份额净值。当两个价格存在一定的差

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

异偏离时，会产生套利空间。投资者可以利用 ETF 特有的交易机制，进行无风险套利，获取收益。

上证 50ETF 招募说明书上规定，最小申购、赎回单位为 100 万份，因此只有大资金才能进行套利。上交所发布的 ETF 业务实施细则明确交易规则：当日申购的基金份额，同日可以卖出，但不得赎回；当日买入的基金份额，同日可以赎回，但不得卖出；当日赎回的证券，同日可以卖出，但不得用于申购基金份额；当日买入的证券，同日可以用于申购基金份额，但不得卖出。

假如我们把申购、赎回看作场外交易（场外价格就是指基金份额净值），买入、卖出看作场内交易，重新解读交易规则，可以理解为场外交易和场内交易之间的双边交易可以实现 T+0，但单个市场的双边交易不能 T+0。如果场外价格和场内价格有一定区间的偏离，可以利用两个市场双边交易 T+0 的特性，在价格低的市场买入，在价格高的市场卖出，进行套利。这是 ETF 的简单套利机制。

四、两种无风险套利模式

在套利机制成立的前提下，接着就要考虑交易成本，因为这是决定套利区间的重要因素。

交易成本包括申购赎回费、基金交易费用、证券交易费用（因为 ETF 申购和赎回的对象都是一篮子股票组合，因此套利过程还涉及股票交易）。按照公开披露的信息，申购赎回费不超过 0.5%，基金交易费用不超过 0.25%，证券交易费用不超过 0.4%，总的交易成本不超过 1.05%。

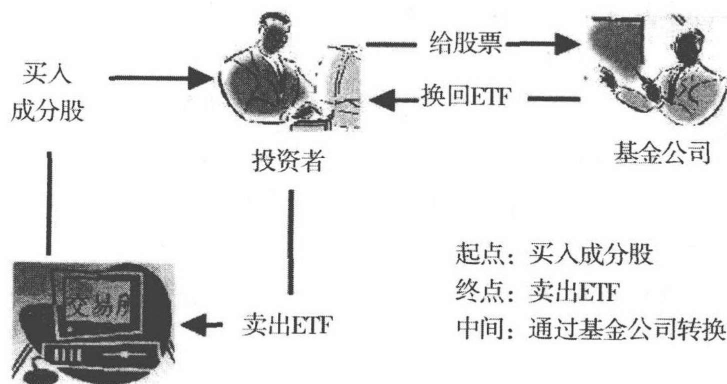


图11-2

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

具体的套利过程分以下两种情况。

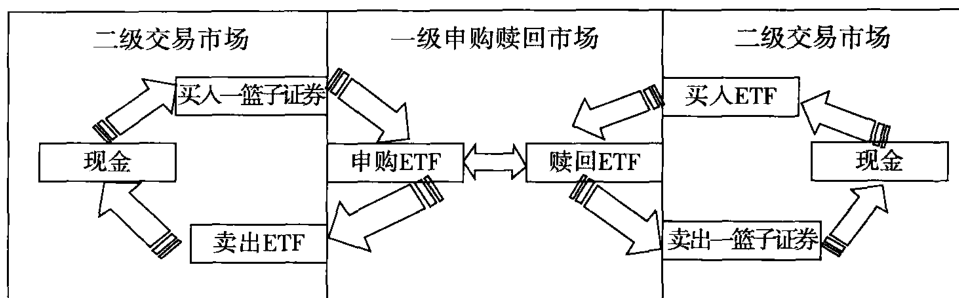


图11-3

第一种套利情况是：当场外价格 > 场内价格。假设投资者有资金 X 元，投资者选择在场内买入基金份额 =X/[场内价格 ×（1+0.25%）]，再将买入的基金份额赎回，并将一篮子股票卖出变现，赎回的一篮子股票变现后的价值 =X× 场外价格 ×（1−0.5%）×（1−0.4%）/ 场内价格 ×（1+0.25%）。如果这次套利交易有盈利，那么套利后的价值和原始资金的比值应该大于 1。根据上述两个计算式，得到：

场外价格 / 场内价格 >（1+0.25%）/（1−0.5%)(1−0.4%）=1.0116%。

也就是说，如果差别超过 1.16%，理论上可以进行套利。

但是，有一点我们不能忽视，实际上，在套利活动中共涉及 3 个价格，即场内交易价格、场外价格（基金份额净值）和实际股票组合价格。

基金招募说明书上写明，基金份额净值追踪上证 50 指数，其误差范围控制在 0.001。因此在刚才的计算中，我们把实际股票组合价格近似为基金份额净值。但在实际操作中，由于股票交易的多变性，不可能做到完全按净值变现。所以为稳妥起见，我们建议还要增加变现溢价，估计在 0.3%(变现溢价会随着 X 的增大而增加)。因此我们认为价格差异超过 1.5%（实际交易中，大资金交易费用比 1.5% 要低)，进行套利交易的风险较低。

第二种情况是：当场内价格 > 场外价格。套利策略是先买入一篮子股票，在场外申购基金份额，然后在场内卖出基金份额。计算如下：

买入股票后申购的基金份额 =X/（1+0.4%）× 场外价格 ×（1+0.5%）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

套利笔数
59笔

单笔平均利润
1542.05元

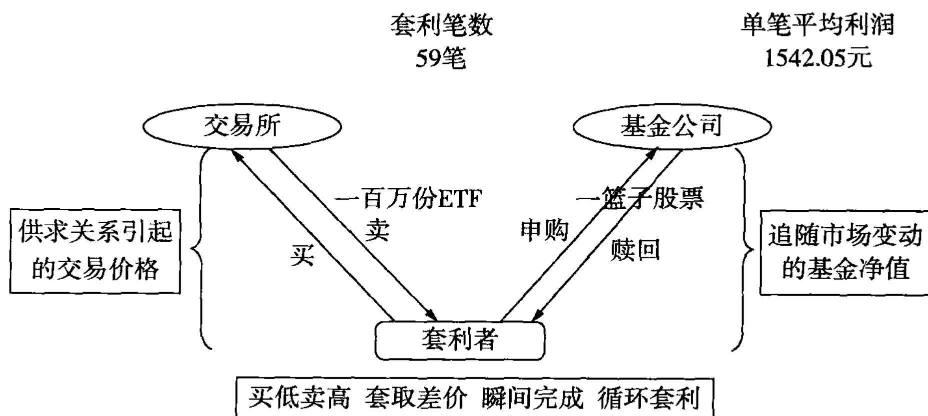


图11-4

卖出基金份额后的资金 =X × 场内价格 ×（1-0.25%）/（1+0.4%）× 场外价格 ×（1+0.5%）。

因为卖出基金份额后的资金 /X>1，所以得出：

场内价格 / 场外价格 >（1+0.4%）（1+0.5%）/（1−0.25%）=1.0116。

跟第一种情况一样，我们同样要考虑实际股票组合价格与基金份额净值间的差异，也叫增加溢价，估计在 0.3%(溢价会随着 X 的增大而增加) 左右。因此我们认为价格差异超过 1.5%，进行套利交易的风险较低。

从以上两种情况分析，一般的套利区间在 (-1.5%,1.5%)。但不同的机构有不同的交易成本，只要价格差别超过机构交易成本，就能进行套利。但对于资金量大的机构而言，大额的股票交易带来的股票价格变动是要考虑的重要因素。

五、LOF交易存在套利机会

LOF 最大的特点就是在传统开放式基金一级市场申购赎回之外，引入二级市场交易，基金份额可以通过跨系统转托管，实现场内市场和场外市场的转换。LOF 获准交易后，投资者既可以通过银行等场外销售渠道申购和赎回基金份额，也可以在挂牌的交易所买卖该基金，或进行基金份额的申购与赎回。

LOF 基金在交易所交易的费用收取标准，比照封闭式基金的有关规定办理，交易手续费率相对较低，见表 11-1。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表11-1　LOF基金交易费用（资料来源：国金证券研究所）

交易形式	交易费用
场内买卖	按照封闭式基金交易佣金收取，不高于成交金额的0.3%
场外申购、场内卖出	场外申购 + 场内卖出 = 1.5% + 0.15% = 1.65% （忽略转托管费用，一般为20～30元/笔）
场内申购、场外赎回	场内申购+场外赎回 = 1.5% + 0.5% = 2% （忽略转托管费用，一般为20～30元/笔）
场外申购、赎回	申购+赎回 = 1.5% + 0.5% = 2%

采用场外交易方式，T 日申购的基金份额，T+ 2 日才可以赎回，资金从赎回日起 3 ～ 7 个工作日才可以到账。场内交易则可以实现 T + 1 基金交割、资金交收。

当市场价格 > 基金份额（申购日）+ 申购费用 + 卖出佣金时，投资者可以通过选择场内申购基金份额，T+2 个工作日后在场内卖出份额实现套利。

如以 1 元净值申购某 LOF 基金，二级市场价格在 1.018 元以上时，假设价格为 1.04 元，此时以 1.04 元卖出，扣除交易费用 0.018 元，获益 1.04 － 1.018 ＝ 0.022 元，收益率达 2.2%。

当市场价格 < 基金份额净值（赎回当日）– 赎回费用 – 买入佣金时，投资者可以通过场内买入基金份额，T+1 个工作日后在场内赎回份额，实现套利。

如以 1 元在二级市场买入某 LOF 基金，第二天就可以赎回。假如赎回时为 1.04 元，扣除 0.008 元交易费，获利 0.032 元，收益率达 3.2%。

需要提醒的是，由于两个市场之间转托管需要 2 天时间，因此套利存在一定的不确定性，具有一定风险。

六、股指期货套利

中国的股指期货于 2010 年 4 月正式推出。作为中国资本市场上的一个里程碑，股指期货对投资者来说，不单单是多了一种套期保值的投资方式和高风险的投机手段，更是多了一种与 ETF 联合套利的工具。

股指期货和 ETF 的联合套利又叫指数期货合约与现货指数之间的套利。一般来说，现货指数和指数期货合约之间存在着一定的差价，这个价差在某一个区间内是合理的，无法从中套利。但期货市场受各种因素的影响，经常

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

造成指数期货合约偏离其合理的定价区间，这样就为套利提供了机会。

当某个月份的指数期货合约超过其套利的上限或者低于其套利的下限时，就存在着套利的空间。

具体来说，当指数期货合约超过套利的上限时，分析人士给出的操作策略是：卖出指数期货合约，同时买入现货指数，也就是该指数期货合约对应的 ETF，待到指数期货合约和模拟现货趋于收敛时平仓，从而获得套利收益。

理论上也可以反向操作，投资者可以买入指数期货合约，同时通过融券卖出现货指数相应的 ETF，待到二者趋于收敛的时候平仓，获取套利的收益。

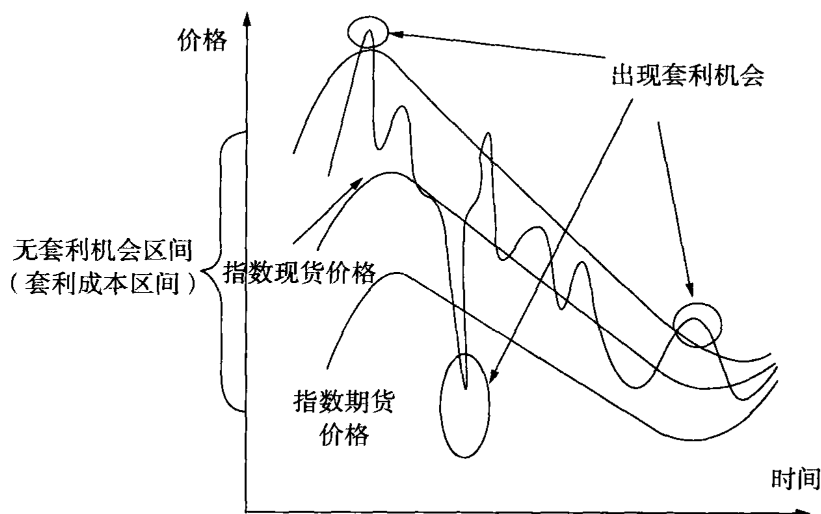


图11–5

目前市场上的融券业务并未成熟，投资者还不能从券商融券 ETF 卖出。更重要的是，我国的股指期货标的指数是沪深 300，但目前市场上还没有沪深 300ETF。

投资者若要通过此种方式套利，一种方法是通过同时买入上证 180ETF 和深证 100ETF 来部分拟合沪深 300 指数。这样做的问题在于无法精确拟合沪深 300 指数，从而使套利出现偏差，最终很有可能影响套利所得，甚至出现亏损。

另一种方法是直接在二级市场按一定的配比买入一篮子沪深 300 股票，这样做的问题在于成本太高，同样大大压缩了利润空间。

笔者建议，若投资者想通过股指期货和 ETF 进行联合套利，大可等沪深 300ETF 推出之后再操作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三节 无风险套利案例解析

一、封基重大无风险套利机会

随着第 4 批股指期货会员名单公布，中金所会员数已经突破 50 家，交易体系基本成形，国人翘首期待的股指期货开出条件已经越来越成熟。受此消息刺激，市场主要期货概念品种如弘业股份等异动明显，出现增量资金持续建仓的迹象。但是市场似乎忽略了另一重大无风险套利机会——封闭式基金。

1.封闭式基金套利机会

封闭式基金的套利机会主要表现在以下 3 个方面。

（1）封闭式基金可以作为指数期货套利活动中的现货替代品。在未来融资融券中，其相对普通股票具有更高的抵押率，也将提升封闭式基金的筹码价值。

（2）年底分红预期成为重要的推动因素。在牛市中，由于封闭式基金积累了非常丰厚的盈利，其大规模压抑的分红欲望有望在年底成为现实。

（3）从已经封转开的几家基金来看，都取得了非常不错的效果，有的基金甚至从以前的折价转而出现溢价，这给市场的信心无疑是强烈的。随着市场上封闭式基金越来越少，其筹码的稀缺性也愈发明显。再加上封闭式基金交易无印花税的特点，也易受短线投机资金的追逐。

2.封闭式基金套利的风险

基金封转开与期指套利是明显的投资机会。A 股市场的封闭式基金仍然有较大的折价率，尽管封闭式基金目前的折价率较 2006 年末的平均折价 36% 有大幅下降，但是当时国内 33 只封闭式基金加权平均每份额的折价率仍有约 20%。从 2006 年 11 月首只封闭式基金转开放以来，沪深两市已经有 18 只封闭式基金转型成功，所有的封闭式基金转型前，折价都大幅减少，甚至出现溢价。封闭式基金的折价水平，会随着到期日来临持续下降，带来明显的投资机会。

但是封闭式基金的折价收益并不一定会给投资者带来收益，因为折价消失只是基金价格与价值之间的回归过程，基金的价值将如何变化，则受其他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因素的影响，如该基金持仓的股票组合、该段时间的指数变动等。基金持仓组合的影响，可以通过分散到不同基金组合分散风险，但是指数变动对所有基金的净值，其影响是同质的，通过分散投资并不能规避风险。因此股指期货作为规避系统风险的工具，在封转开套利中起到重要作用。

在推出初期，股指期货将是一个投机占主导地位的市场，而非一个理性投资者主导的市场。股指期货的不合理定价偏差，有可能频繁出现，甚至可能较为持续地存在，由此带给套利者非常多的套利机会。

3.封闭式基金套利方式

在目前股票尚不能做空的情况下，用封闭式基金作为现货组合套利的一个优点是交易成本比较低。基金交易没有印花税，较成分股组合的套利交易低 0.3%，在现货价格与期货价格之间的价差有限，参与套利交易者众多的情况下，这 0.3% 的差异，可能成为套利交易是否可以成交，套利策略能否实现的重要因素。

利用封闭式基金与股指期货的对冲组合，可以让投资人在牛市中分享股市上涨的一部分好处，并且提前实现 20% 的目标收益率。这凸显了封闭式基金折价交易的价值。尽管单个基金封转开的时间难以预测，但是随着封转开预期效应越来越强烈，折价带来的收益可能以逐步实现的方式提前实现。

当股指期货价格超过理论价格的时候，买入封闭式基金，同时卖出股指期货，等到股指期货与现货指数出现负溢价的时候再反向卖出；或者通过近期与远期合约之间的价格变动趋势，不断将股指期货合约移仓到远期合约，以锁定封闭式基金转成开放式基金的稳定收益。

无论是套利收益或者是基金封转开带来的折价收益，两者都是无风险或者风险系数非常低的，如此高的无风险收益，必将吸引大量投资者参与，促使封闭式基金折价率加速减少。

二、太行水泥无风险套利机会解析

太行水泥董事会 2010 年 6 月上旬通过了金隅股份换股吸收合并太行水泥的预案，公告称金隅股份将对太行水泥采取换股吸收合并，同时发行 A 股以回归国内资本市场。

本次合并方式为，金隅集团将河北太行华信建材目前所持太行水泥 30% 国有股，按照金隅集团及金隅股份持有太行华信的股权比例（即金隅集团持有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

66.67%，金隅股份持有33.33%)，分别变更至金隅集团和金隅股份名下。变更完成后，金隅集团直接持有太行水泥20.001%的股份，金隅股份直接持有太行水泥9.999%的股份。

本次换股吸收合并的换股比例为1.2:1，即每股太行水泥股票可换取1.2股金隅股份本次发行的A股股票。其中太行水泥换股价格为10.80元/股，金隅股份A股换股价格9.00元/股。换股比例设计相对合理，更重要的是该方案还设计了现金选择权，且有2次选择权。第一次现金选择权价格为10.65元/股，第二次现金选择权行权时间为金隅股份A股上市后至上市首日收盘为止。如参加换股的投资者仍持有金隅股份A股，投资者可以行使选择权，将所持有的金隅股份A股按照金隅股份A股换股价格9.00元/股，部分或全部转让给现金选择权的提供方，现金选择权由金隅集团或金隅集团联合其他第三方担任现金选择权提供方。

这一设计方案意在保护参与换股的太行水泥股东的利益，显示公司对换股吸收合并后的金隅股份投资价值的信心。太行水泥表示，通过本次换股吸收合并，金隅集团将完成对太行水泥资产的整合，达到解决同业竞争、完善公司治理架构等目的。这也是金隅集团收购太行水泥以及金隅股份H股上市申请时所作的承诺。

假设太行水泥换股进程不出现意外，那么换股前太行水泥二级市场的价格约在10.10元左右(7月5日)计，且不讨论是否届时参与换股，仅就相对于10.80元的现金选择权价格而言，就存在约6.9%的无风险套利空间。

此次套利存在以下不确定性。

（1）后续审批程序存在不确定性。该方案尚需太行水泥股东大会、金隅股份股东大会通过，以及国务院国资委、证监会等机构审批。

（2）实施时间的不确定性。

因此在换股方案实施前，建议投资者关注太行水泥换股吸收合并进程，待确定性明确后择机介入。

三、莱钢股份无风险套利机会案例分析

2011年10月25日，莱钢股份收于每股7.66元。有市场人士表示，按照2012年4月股东大会批准的济南钢铁与莱钢股份吸收合并方案，莱钢股份已现无风险套利机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

根据此次重组方案，济南钢铁拟以换股方式吸收合并莱钢股份，莱钢股份与济南钢铁的换股比例为1:2.43。加上济南钢铁股东有3.44元每股的收购请求权，那么以此计算，以7.66元的价格买入莱钢股份，收益率可达10%。

中金公司所做的山钢重组方案内容为，济南钢铁拟以换股方式吸收合并莱钢股份，换股价格为济南钢铁审议本次重大资产重组的董事会决议公告日前20个交易日的A股交易均价，即每股3.44元；莱钢股份的换股价格为莱钢股份审议本次换股吸收合并事项的董事会决议公告日前20个交易日的A股交易均价，即每股7.18元，同时考虑给予莱钢股份股东16.27%的换股风险溢价，由此确定莱钢股份与济南钢铁的换股比例为1:2.43，即每股莱钢股份的股份换取2.43股济南钢铁的股份。

同时该方案内容还包括，济南钢铁股东可就其有效申报的每1股济南钢铁股份，在收购请求权实施日，获得由收购请求权提供方支付的按照定价基准日前20个交易日股票交易均价确定并公告的现金对价，即每股3.44元。

此方案于2012年5月获股东大会批准。据悉济南钢铁吸收合并莱钢股份的方案，早在2009年11月9日就已经制定出来了，但由于国家宏观经济环境等多方面因素发生了较大变化，方案最终流产。2010年2月24日，济钢、莱钢发布第一次重组方案，但该方案却因钢铁板块的大幅下调而流产。2010年12月13日，双方再度发布重组方案，但因莱钢公众股东的反对，该方案亦在2011年1月流产。直到2012年4月出台最终重组方案。

根据山东钢铁集团的重组规划，莱钢股份所有资产业务将全部并入济南钢铁，前者退市，股票代码600102注销，后者更名为山东钢铁股份有限公司。

根据国务院批复的《山东省钢铁产业结构调整试点方案》，“十二五”期间，山东省将加快压缩济钢、莱钢、日钢、青钢等落后产能1000万吨以上，沿海钢铁产能占比提高到43%以上，钢铁冶炼企业由21家减至5到6家。

这则新闻是对山东钢铁和莱钢股份重组信息的披露，我们可以通过具体的信息，分析其中出现的套利机会。

济南钢铁和莱钢股份整合方案于2011年11月10日经过中国证监会并购重组委审核并获有条件通过。依据公司此前披露的重组方案，在获得中国证监会核准后，将由山钢集团及其一致行动人申请豁免要约收购；再由第三方对申报收购请求权、现金选择权的股份支付现金，完成股份登记过户；之后，莱钢股份全部股份按照确定的换股比例，转换成济南钢铁新增的A股股份，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

并申请在上交所挂牌上市；最后进行工商变更登记和注销。

济南钢铁换股吸收合并莱钢股份的收购请求权价格和现金选择权价格，分别为 3.44 元和 7.18 元，同时考虑给予莱钢股份 16.27% 的风险溢价，确定换股比例为 2.43:1，即每 2.43 股济南钢铁换取 1 股莱钢股份。后又因莱钢股份在 2012 年 5 月实施“10 派 0.6 元”的利润分配，考虑这一因素，重新计算后的换股比例大致为 2.41:1；7.18 元 / 股的现金选择权修正为 7.12 元。

方案解析。

（1）关注上述两只股票二级市场股价是否会跌破现金选择权的价格，是否有无风险套利机会。如果股价跌破现金选择权的价格，可以大胆买入。

（2）关注按照换股比例，莱钢股份二级市场价格是否有套利空间。现价 7.17 元 / 换股比例 2.41=2.98 元 / 股，相当于换得济南钢铁的成本价为 2.98/ 股，与二级市场济南钢铁的价差达到 13%。

（3）公告有效期为 2012 年 5 月 18 日，两只股票随时会公布停牌。

消息面更新：两公司刊登关于济南钢铁股份有限公司换股吸收合并莱芜钢铁股份有限公司现金选择权实施公告，主要内容为本次换股吸收合并事项已于 2011 年 12 月 30 日获得中国证券监督管理委员会的核准，将通过上海证券交易所系统向除莱芜钢铁集团有限公司外的全部其他股东提供现金选择权申报服务，申报时间为 2012 年 2 月 9 日到 2012 年 2 月 13 日的开市时间。收购价格：莱钢股份 7.12 元 / 股，济南钢铁 3.44 元 / 股，期间两公司股票停牌。

盘面观察：受大盘低迷调整影响，两公司公布消息后，二级市场股价逼近现金选择权价格。

（1）如遇大盘大幅下跌，导致此两公司瞬间被错杀，股价低于现金选择权价格，则可以把握无风险套利机会。

（2）如果没有跌破现金选择权价格，则需警惕其方案实施后，没有现金选择权这个保底价后的市场风险。

3 月 8 日，莱钢股份换股济南钢铁上市，开盘价 3.34 元，收盘价 3.45 元，最高价 3.46 元，最低价 3.34 元，平均价 3.41 元。2 月 8 日莱钢股份最后交易日收盘价 7.13 元。按照此价格换股济南钢铁，换股比例为 2.43:1，即 1 股莱钢股份换股成 2.43 股济南钢铁，成本价为 2.94 元 / 股。按照 3 月 8 日济南钢铁平均价 3.41 元，1 个月套利盈利 16%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四、“攀钢系”无风险套利机会分析

2009 年 2 月 24 日，“攀钢系”3 家公司攀钢钢钒、攀渝钛业、长城股份同时发布“攀钢系”整合进展公告，披露 3 家公司将于 3 月底或 4 月初发布现金选择权实施公告，开始实施现金选择权。这意味着浩浩荡荡的“攀钢系”整合终于进入尾声。

“攀钢系”整合的现金选择权价格公布之后，这种套利机会就一直存在，但始终因为政策的不确定性，重组时间的不确定性，使得这种套利机会存在不确定性。2 月 24 日攀钢集团借钢铁业振兴规划的东风公布了重组时间表，意味着套利机会的不确定性基本消除。

2008 年 5 月 17 日，攀钢集团整体上市方案正式出台，集团旗下 3 家上市公司攀钢钢钒、攀渝钛业、长城股份同时披露了重大资产重组方案。方案几经修改，最终版本如下：3 家上市公司合并组成新钢钒，由攀钢钢钒做代表，其余两家重组完成后退市。原攀渝钛业股份可按照 1：1.78 的比例转换成攀钢钢钒股份，原长城股份可按照 1：0.82 的比例转换成攀钢钢钒股份。

同时，为保护 3 家上市公司中反对换股股东的合法权益，邀请鞍山钢铁集团公司（以下简称“鞍钢”）作为第三方，提供两次现金选择权，即如果 3 家上市公司股东不同意按上述比例换股，可以确定的价格将自己持有的股份卖给鞍钢。现金选择权具体价格是，第一次，攀钢钢钒 9.59 元 / 股、攀渝钛业 14.14 元 / 股、长城股份 6.50 元 / 股。第二次（2 年后），限于未行使第一次现金选择权的股东，攀钢钢钒 10.55 元 / 股 + 同期固定收益产品市场收益率，原攀渝钛业及长城股份 8.73 元 / 股。

截至 2 月 24 日收盘，攀钢钢钒、攀渝钛业、长城股份的价格分别是 9.48 元、15 元、6.9 元。除攀钢钢钒股价仍在现金选择权价格以内，其余两家公司股价均高于第一次现金选择权价格。临近现金选择权实施日期，3 家公司的股价都将分别向其首次现金选择权价格靠近。

低风险投资者可密切跟踪这 3 家公司的股价，据情况做出投资者决策，进行无风险套利。若股价跌至现金选择权下一定范围，可择机介入，到期行使现金选择权；若持有相关股份，可在股价高于现金选择权一定范围后卖出。

另外，对于打算持有 2 年定期存款的低风险投资者，可在现金选择权价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格下方买入股票，不行使第一次现金选择权，持有 2 年后，行使第二次现金选择权。以攀钢钢钒为例，9.48 元买入，2 年后至少以 10.55 元卖出，另加同期固定收益产品的市场利率，保守收益在 15% 以上，远高于同期定期存款。

五、长盛同庆A套利机会分析

长盛同庆可分离交易基金是长盛基金与深圳证券交易所利用成熟的 LOF 平台，采用可分离交易模式的创新设计，探索推出的新型分级型基金产品。该基金最大的特点在于，投资者认购的基金在基金合同生效后，将自动分成两类份额同庆 A 和同庆 B，两类份额分别在深圳证券交易所采用不同交易代码上市交易。同庆 A 在 3 年封闭期间具有相对稳定的收益，同庆 B 在 3 年封闭期间享有杠杆收益，并同时承担相应风险。

对于长盛同庆 A 持有人而言，封闭期结束后，如果不选择赎回，最终上市的份额将被拆分为新长盛同庆 A 和 B。虽然长盛同庆 A 会有小幅溢价，但长盛同庆 B 则会小幅折价。也有分析师建议保守投资者可以选择继续持有长盛同庆 A，选择时机卖出长盛同庆 B。不过由于 B 类份额二级市场价格波动较大，如果风险承受能力较低的投资者，还是选择现在赎回长盛同庆 A 较好，可以在新长盛同庆 A 上市后择机买入。图 11-6 为同庆 A 收益演示图。

横轴：同庆整体表现　纵轴：对应同庆A净值表现



图11-6

本基金份额所分离的两类基金份额同庆 A 和同庆 B，在封闭期末具有不同的资产及收益分配安排，所以同庆 A 和同庆 B 基金份额的风险和收益特性不同。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在封闭期末，本基金净资产优先分配同庆 A 基金份额的本金及约定应得收益，则同庆 A 为低风险且预期收益相对稳定的基金份额；本基金在优先分配同庆 A 基金份额的本金及约定应得收益后的剩余净资产，用于分配同庆 B 基金份额，则同庆 B 为高风险且预期收益相对较高的基金份额。

同庆 A 和同庆 B 基金份额的资产及收益分配规则如下。

（1）同庆 A 基金份额约定年基准收益率为 5.6%，其对应收益分配金额采用单利计算，年基准收益率及收益均以基金份额的认购面值为基准进行计算。

（2）在封闭期末，当本基金基金份额净值超过 1.60 元时，即基金份额总收益率超过 60%，则再次将基金份额净值超出 1.60 元的超额收益部分的 10%，分配予同庆 A 基金份额。

（3）在封闭期末，本基金净资产优先分配予同庆 A 基金份额的本金及约定应得收益后的剩余净资产分配予同庆 B 基金份额。

（4）在封闭期末，如本基金净资产等于或低于同庆 A 份额的本金及约定应得收益总额，则本基金净资产全部分配予同庆 A 份额后，仍存在额外未弥补的同庆 A 份额本金及约定收益总额的差额，则不再进行弥补。

在封闭期内本基金不对同庆 A 和同庆 B 基金份额进行收益分配。对投资者认购或通过二级市场购买并持有到期的每一份同庆 A 和同庆 B 基金份额，在本基金封闭期届满后，按照基金合同所约定的资产收益分配规定，分别计算同庆 A 和同庆 B 封闭期末净值，并按照各自的份额净值转换为上市型开放式基金（LOF）份额，以实现基金份额持有人的资产及收益分配。

按照长盛同庆基金合同中规定的封闭期末净值计算公式，当母基金的净值在 0.467 元之上时，同庆 A 以 1.168 元计价（年息 5.6%，单利）。简单换算下，相当于每日的收益率为固定的 5.6% / 365 。那么截至 2012 年 3 月 14 日，同庆 A 的价值应该是 1 + 1 × 5.6% / 365 × 1037 = 1.159 元（2009 年 5 月 12 日 -2012 年 3 月 14 日）。

2012 年 3 月 14 日同庆 A 的场内交易价格为 1.141 元，价格低于价值。如果此时买入，考虑到扣除 0.5% 的赎回费，那么到封闭期末的收益率就应该是：（1.168 × 99.5% − 1.141）/ 1.141 = 1.855 %。距离封转开（2012 年 5 月 14 日）还有 60 天，毛估年化收益率为 1.855 % ×(365/60) =11.28 % 。如此算下来，优势就很明显了，这个年化收益率已经跑赢市面上几乎所有普通人能买到的准固定收益类产品了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当然了，要实现这一收益，必须得满足以下条件。

（1）必须持有到期，相当于60天定存。

（2）母基金封闭期末的净值必须在0.467元之上。

简单类比一下，当时沪深300指数在2600点上下。如果母基金与该指数同步，0.467元对应的上证指数点位是1398。当时来看，沪深300指数跌到这一点位的概率极低。

（3）需要4月5日通过基金转型方案，转换后首日同庆整体净值波动不为负。

关键点在最后一条。如果当日股市大跌，则可能赎回净值低于前一交易日净值，所以套利需注意风险。但是在正常情况下，测算的预期收益都可以完全达到。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十二章 PE——富裕阶层的暴富理财项目

提要：百度、网易、腾讯、阿里巴巴等上市，让诸多公司高管和老板一夜暴富。当10倍20倍的高回报不断刺激投资者的神经时，也逐渐让普通投资者认识到背后的创投机构，以及那些缔造PE神话的私募股权基金管理者……

第一节 私募股权创富神话

2000年后的私募股权投资经历了爆发式发展，这在IDG资本对中国的投资历程随处可见。李彦宏、张朝阳、沈南鹏、马化腾……过去10年来，这些次第而出的中国高科技富豪身后，总少不了IDG的身影。

IDG是美国国际数据集团的简称，该公司是全世界最大的信息技术出版、研究、会展与风险投资公司，2005年全球营业总收入达到26.8亿美元。IDG所属的IDG技术创业投资基金于1989年11月在北京进行了第一个试验项目的风险投资。在此基础上，1993年开始大规模进入中国市场。

IDG创业投资基金是IDG注资的专注中国市场的专业投资基金，目前管理的基金总规模为25亿美元，在香港、北京、上海、广州、深圳、硅谷、波士顿等地设有办事处。IDG资本重点关注消费品、连锁服务、互联网及无线应用、新媒体、教育、医疗健康、新能源、先进制造等领域的拥有一流品牌的领先企业，覆盖初创期、成长期、成熟期、Pre-IPO各个阶段，投资规模从上百万美元到上千万美元不等。

2006年，IDG投资的经济型酒店如家快捷酒店登陆美国纳斯达克，IDG从中获得的回报超过40倍。同年，IDG投资约100万美元的搜房网，以2.54亿美元的价格将其51%股权出售给澳大利亚电信，溢价超过200倍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

IDG 创业投资基金创始合伙人熊晓鸽回忆："百度、腾讯、搜房都挣了很多的钱。那时候 (2006 年) 比较激动人心的一点，就是一天到晚可以听到互联网公司在美国上市。" 从 1992 年管理的 2000 万美元资金，到 2008 年管理的 20 多亿美元资金，15 年的时间里，IDG 管理的资金数量增加了 100 倍。



图12–1 IDG投资公司案例

软银对盛大的投资，堪称里程碑式的 IPO。2003 年 3 月，软银亚洲以 4000 万美元注资盛大网络，成为当时中国互联网业规模最大的私募股权投资。2004 年 5 月 13 日，盛大网络成功登陆纳斯达克。2005 年 7 月，软银亚洲撤出盛大，兑现 5.6 亿美元。从 4000 万美元到 5.6 亿美元，不到 3 年，投资收益率高达 1400%。

与盛大网络同样令人激动的案例还有完美时空。软银赛富基金首席合伙人阎焱本打算在盛大上市后，不再对游戏领域投资，但完美时空董事长池宇峰的坚持，让双方有了一次见面的机会。当阎焱了解完美时空自己的研发能力后，马上决定投资。完美时空从获得融资到上市只经历了 10 个月，上市 1 个月股票涨了 80 多倍。

这些经典的暴富案例，一次次地刺激着投资者的神经。PE，这些神秘的上市缔造者，随后进入了公众的视野，并让投资者跃跃欲试地想迈入 PE 这个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

门槛参与创富，让自己的资金 10 倍甚至几十倍地增加。

那么 PE 到底是什么？怎样可以真正地参与到 PE 的暴富游戏中，让自己也和那些创投机构一起在股权投资中暴富，或者体验公司上市后原始股一夜之间增值几十倍的激情！



图12-2　软银投资公司案例

第二节　PE是什么

现在在一线城市，很多投资者经常会谈到 PE 这个热词，许多投资管理公司似乎用上了 PE，就意味着自己的项目是最佳的，投资者投入后就肯定会暴富。

1 年 10 倍的 PE 神话一直在流传，一夜暴富的神话仍在一级市场不断出现，也让越来越多的有钱人和投资者把目光放在了 PE 上，那么到底什么是 PE 呢？PE 又是如何运作的？下面为大家详细介绍。

PE，也称私募股权投资，是通过私募形式来募集资金，对私有企业，即非上市企业进行权益性投资，从而推动非上市企业价值增长，最终通过上市、并购、管理层回购、股权置换等方式出售持股套现退出的一种投资行为。国

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

内外知名的 PE 公司有：IDG 资本，红杉资本，君联资本（原名联想投资），软银集团，启明创投以及软银赛富等。

一、私募股权的起源与发展

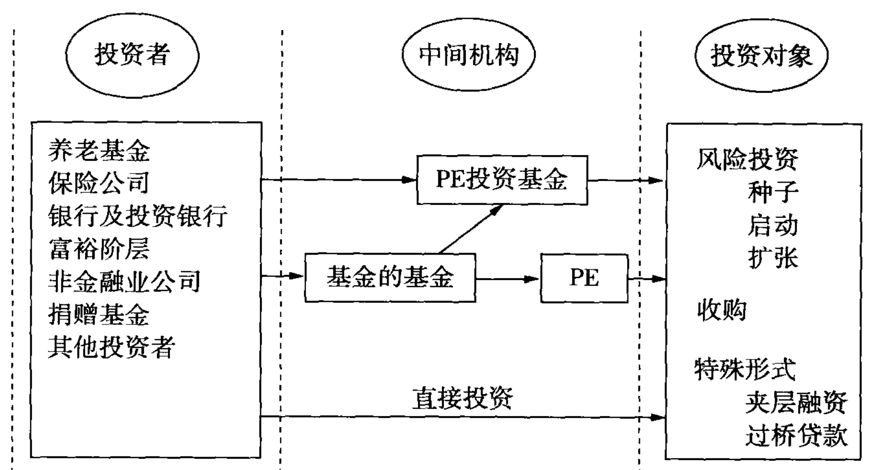


图12-3

私募股权基金起源于美国。1976 年，华尔街著名投资银行贝尔斯登的 3 名投资银行家合伙成立了一家投资公司 KKR，专门从事并购业务，这是最早的私募股权投资公司。

众多私募股权投资公司经过了 20 世纪 90 年代的高速发展时期和 2000 年之后的发展受挫期之后，目前重新进入上升期。据英国调查机构统计，截至 2007 年 2 月，世界共有 950 只私募股权投资基金，直接控制了 4400 亿美元，很可能突破 6000 亿美元。

国外私募股权投资基金经过 30 年的发展，成为仅次于银行贷款和 IPO 的重要融资手段。国外私募股权投资基金规模庞大，投资领域广泛，资金来源广泛，参与机构多样化。目前西方国家私募股权投资占其 GDP 份额已达到 4% ~ 5%。迄今全球已有数千家私募股权投资公司，黑石、KKR、凯雷、贝恩、阿波罗、德州太平洋、高盛、美林等机构是其中的佼佼者。

2006 年全球私募股权基金从资本市场上募集到了 2150 亿美元，全球私募股权投资基金总投资额达到了 7380 亿美元，比 2005 年增长了 1 倍。其中单笔超过 100 亿美元的私募股权交易达到 9 个。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当前我国私募股权基金的发展还处在起步阶段，有许多问题都需要研究。

一是大力发展本土私募股权基金还是加快引进国外基金。从国内流动性过剩和分享经济增长成果的优先权看，应该优先发展本土基金。但是海外基金在企业境外上市、招聘优秀企业经理人、企业估值技术与基金管理经验方面，比本土基金具有更大优势。当然国内多层次市场发展后，境外基金的第一个优势将不再存在。

二是发展本土私募股权基金和培育经理人市场之间的关系。以往私募股权企业投资失败的一个很重要的原因，是企业总经理不尽如人意。企业家、经理人市场和私募股权基金的发展有很重要的依存关系。

三是私募股权基金和地方政府的关系。2011 年 12 月，为规范在我国境内设立的从事非公开交易企业股权投资业务的股权投资企业（含以股权投资企业为投资对象的股权投资母基金）的运作和备案管理，国家发展改革委发布《关于促进股权投资企业规范发展》的通知。

二、PE的构成和特点

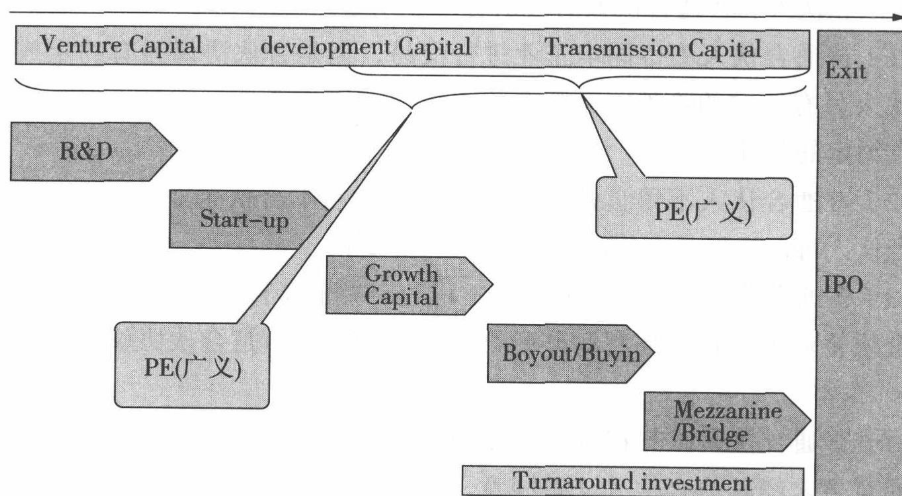


图12-4

1.广义和狭义上的PE

广义的 PE 为涵盖企业首次公开发行前各阶段的权益投资，即对处于种子期、初创期、发展期、扩展期、成熟期和 Pre-IPO 各个时期企业所进行的投资，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

相关资本按照投资阶段可划分为创业投资、发展资本、并购基金、夹层资本、重振资本、Pre-IPO 资本（如 bridge finance），以及其他如上市后私募投资、不良债权和不动产投资等。

通俗地讲，广义私募股权涵盖了公司上市前的股权投资各个阶段。

狭义的 PE 主要指对已经形成一定规模，并产生稳定现金流的成熟企业的私募股权投资，是指创业投资后期的私募股权投资部分，而这其中并购基金和夹层资本在资金规模上占最大一部分。在中国，PE 主要是指这一类投资，也就是普通投资者投资过程中所经常接触的 PE。

在结构设计上，PE 一般涉及两层实体，一层是作为管理人的基金管理公司，一层则是基金本身。在 PE 基金中，有限合伙制是国内最为常见的 PE 组织形式。一般情况下，基金投资者作为有限合伙人（LP）不参与管理，承担有限责任；基金管理公司则作为普通合伙人（GP）投入少量资金，掌握管理和投资等各项决策，承担无限责任。LP 和 GP 则构成了 PE 的主体，共同投资一些有前景的未上市公司以及项目。

2.有限合伙人和普通合伙人的区别

有限合伙人和普通合伙人的区别有以下几点。

（1）普通合伙人不得同本企业进行交易，但是合伙协议另有约定或者全体合伙人另有约定的除外；有限合伙人可以同本企业进行交易，但是合伙协议另有约定的除外。

（2）普通合伙人不得自营或者同他人合营与本合伙企业相竞争的业务；有限合伙人可以，但是合伙协议另有约定的除外。

（3）普通合伙企业的合伙协议，不得约定将全部利润分配给部分合伙人；有限合伙企业不得将全部利润分配给部分合伙人，但是合伙协议另有约定的除外。

（4）普通合伙人以其在合伙企业中的财产份额出质的，须经其他合伙人一致同意；未经其他合伙人一致同意，其行为无效。有限合伙人可以将其在有限合伙企业中的财产份额出质，但是合伙协议另有约定的除外。

3. 私募股权基金的运作方式

私募股权基金的运作方式是股权投资，即通过增资扩股或股份转让的方式，获得非上市公司股份，并通过股份增值转让获利。其特点如下。

（1）在资金募集上，主要通过非公开方式面向少数机构投资者或个人募集，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

它的销售和赎回都是基金管理人通过私下与投资者协商进行的。另外在投资方式上也是以私募形式进行，绝少涉及公开市场操作，一般无需披露交易细节。

（2）多采取权益型投资方式，绝少涉及债权投资。PE 投资机构也因此对被投资企业的决策管理享有一定的表决权。反映在投资工具上，多采用普通股或者可转让优先股，以及可转债的工具形式。

（3）一般投资于私有公司即非上市企业，绝少投资已公开发行的公司，不会涉及到要约收购义务。

（4）比较偏向于已形成一定规模和产生稳定现金流的成形企业。这一点与 VC（VC 是 VC 基金的普通合伙人，是实际管理者，负责基金的日常投资运营）有明显区别。

（5）投资期限较长。一般可达 3 ~ 5 年或更长，属于中长期投资。

（6）流动性差，没有现成的市场供非上市公司的股权出让方与购买方直接达成交易。

（7）资金来源广泛。如富有的个人、风险基金、杠杆并购基金、战略投资者、养老基金、保险公司等。

（8）PE 投资机构多采取有限合伙制。这种企业组织形式有很好的投资管理效率，并避免了双重征税的弊端。

（9）投资退出渠道多样化。退出渠道有 IPO、售出、兼并收购 (M&A)、标的公司管理层回购等。

三、私募股权投资基金的募集方式和运作流程

1.私募股权投资基金的募集

私募股权投资基金的投资期限非常长，因此其资金来源主要是长期投资者。一般来说，私募股权投资基金的资金大量来自于其主要投资地域的机构投资者。

私募股权投资基金的筹集方式不同于普通基金，通常采用资金承诺方式。基金管理公司在设立时，并不一定要求所有合伙人投入预定的资本额，而是要求投资者给予承诺。当管理者发现合适的投资机会时，他们只需要提前一定的时间通知投资者。

这种方式存在一定的风险。如果投资者未能及时投入资金，他们按照协议将会被处以一定的罚金。因此基金宣称的筹集资本额只是承诺资本额，并

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

非实际投资额或者持有的资金数额。

在实际的筹资活动中，基金有一定的筹集期限。当期限届满时，基金会宣布认购截止。同一个基金可能会有多次认购截止日，但一般不超过 3 次。

实践中，基金可能会雇佣代理机构来进行筹资活动，让第三方理财公司或者其他金融机构帮忙承销或者包销基金产品。在市场中，经常可以在诺亚财富、恒天财富等第三方理财机构见到他们的产品。

2.私募股权投资基金的运作流程

通常而言，私募股权投资基金按照以下主要流程进行运作。

（1）项目选择和可行性核查

由于私募股权投资期限长，流动性低，投资者为了控制风险，通常对投资对象提出以下要求。

①优质的管理。对不参与企业管理的金融投资者来说，这一点尤其重要。

②至少有 2 ～ 3 年的经营记录，有巨大的潜在市场和潜在的成长性，并有令人信服的发展战略计划。投资者关心盈利的“增长”，高增长才有高回报，因此对企业的发展计划特别关心。

③行业和企业规模（如销售额）的要求。投资者对行业和规模的侧重各有不同，金融投资者会从投资组合分散风险的角度来考察一项投资对其投资组合的意义。多数私募股权投资者不会投资房地产等高风险行业和他们不了解的行业。

④估值和预期投资回报的要求。由于不像在公开市场那么容易退出，私募股权投资者对预期投资回报的要求比较高，至少高于投资其同行业上市公司的回报率，而且期望对中国等新兴市场的投资有“中国风险溢价”，因此要求 25% ～ 30% 的投资回报率是很常见的。

⑤ 3 ～ 7 年后上市的概率大小，因为这是主要的退出机制。

另外，投资者还要进行法律方面的调查，了解企业是否涉及纠纷或诉讼、土地和房产的产权是否完整、商标专利权的期限等问题。很多引资企业是新兴企业，经常存在一些法律问题。双方在项目考查过程中，会逐步清理并解决这些问题。

（2）投资方案设计和合同谈判

投资方案设计包括估值定价、董事会席位、否决权和公司治理问题、退出策略、确定合同条款清单并提交投资委员会审批等步骤。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由于投资方和引资方的出发点和利益不同，税收考虑不同，双方经常在估值和合同条款清单的谈判中产生分歧。解决这些分歧的技术要求高，所以不仅需要谈判技巧，还需要会计师和律师协助。

（3）监管

投资者一般不会一次性注入所有投资，而是采取分期投入方式，每次投资以企业达到事先设定的目标为前提。

实施积极有效的监管是降低投资风险的必要手段，但需要人力和财力的投入，会增加投资者的成本。因此不同的基金会决定恰当的监管程度，包括采取有效的报告制度和监控制度，参与重大决策，进行战略指导等。

投资者还会利用其网络和渠道帮助合资公司进入新市场，寻找战略伙伴以发挥协同效应，降低成本等方式来提高收益。

另外，为满足引资企业未来公开发行或国际并购的要求，投资者会帮其建立合适的管理体系和法律构架。

（4）退出策略

退出策略是投资者在开始筛选企业时就十分注意的因素。退出的渠道包括上市、并购、股东回购、卖出期权等方式。其中上市是投资回报最高的退出方式，上市收益来源于企业的盈利和资本利得。

由于国内股票市场规模较小，上市周期长，难度大，很多外资基金都会在海外注册一家公司来控股合资公司，以便将来以海外注册的公司作为主体在海外上市。

其次则是以股权并购或者大股东回购以及卖出期权等方式退出，获取投资收益。

第三节 如何进行PE投资

大概知道了 PE 的具体含义以及 PE 的诸多特点和运作流程，但是大部分投资者还是不清楚怎么接触到这些 PE 公司，怎么参与投资 PE 项目，以及在参与投资的时候需要关注哪些内容。PE 项目的风险在哪里？我们该怎么去辨别？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、私募股权投资基金运行的几种方式

1.私募股权投资基金运行方式

（1）合伙制。合伙制，一般为有限合伙制。有限合伙制是合伙制的一种特殊形式，对外在整体上也同样具有无限责任性质，但在其内部设置了一种与普通合伙制有根本区别的两类法律责任绝然不同的权益主体。

一类合伙人作为真正的投资者，投入绝大部分资金，但不得参与经营管理，并且只以其投资金额承担有限责任，称为有限合伙人。

另一类合伙人作为真正的管理者，只投入极少部分资金，但全权负责经营管理，并要承担无限责任，称为普通合伙人，亦称一般合伙人或无限合伙人。

这就是有限合伙制的主要特点，也是其在组织安排和制度设计上的主要创新之处。PE 一般采取有限合伙制形式募集资金运作。

（2）公司制。公司制企业是一种以法人财产制度为核心，以科学规范的法人治理结构为基础，从事大规模生产经营活动，具有法人资格并依法设立的经济组织。

公司制具有两个主要特点。第一，公司就是法人。公司是一个法人团体，具有法人地位，具有与自然人相同的民事行为能力。这是现代公司制的根本特点。

第二，公司实现了股东最终财产所有权与法人财产权的分离。我国法定公司形式有两种，即有限责任公司和股份有限公司。

（3）信托制。信托型基金，也称契约型基金，通常是通过基金管理人发行基金份额的方式来募集资金。基金管理公司依据法律、法规和基金合同的规定，负责基金的经营和管理运作。

基金托管人负责保管基金资产，执行管理人则负责基金资产运作，执行管理人的有关指令，办理基金名下的资金往来。

资金的投资者通过购买基金份额，享有基金投资收益。

日本、我国香港、台湾地区的基金产品，大多属于契约型基金。国内的绝大部分开放式基金、信托产品等都属于契约型基金。

国内市场上绝大部分 PE 产品，都采用有限合伙人的制度运行，一般的投资者作为 LP（有限合伙人）出资参与私募股权基金，基金管理人作为 GP（普

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通合伙人）来运行，承担基金的无限连带责任。

合伙制基金由有限合伙人和普通合伙人组成，普通合伙人出资出力，参与经营管理，对经营损失承担无限责任。有限合伙人只提供资金，不直接参与决策和经营，以出资额或承诺出资额为上限，承担有限责任。

2.2011年PE前30强及投资方向

明确了 PE 的基本架构以及基金模式，接下来可以认识一下市场上目前做得最好的 30 家 PE 公司。

根据清科集团的 PE 机构排名，2011 年的 PE 前 30 强如表 12-1 所示。

表12-1　2011年PE30强

排名	机构名称	排名	机构名称
1	昆吾九鼎投资管理有限公司	6	鼎晖投资
2	建银国际（控股）有限公司	7	金石投资有限公司
3	弘毅投资（北京）有限公司	8	复星资产管理集团
4	Kohlberg Kravis, Roberts & Co	9	摩根士丹利亚投资有限公司
5	新天城资本	10	平安财智投资管理有限公司
以下排名按机构名称拼音顺序排列（11-30）			
	霸菱亚洲投资有限公司		老虎环球基金
	贝恩投资（亚洲）有限公司		美国华平投资集团
	春华资本集团		普凯投资基金
	淡马锡控股（私人）有限公司		上海挚信投资管理有限公司
	德克萨斯太平洋集团		深圳平安创新资本投资有限公司
	高盛集团直接投资部		太盟投资集团
	广发信德投资管理有限公司		优势资本（私募投资）有限公司
	国际金融公司		中国光大控股投资管理有限公司
	国信弘盛投资有限公司		中国国际金融有限公司
	汇睿资本有限公司		中信产业投资基金管理有限公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表12-2　2011年PE投资动向

公司名称	PE机构	公司性质	募集方式	投资时间
百雅轩	IDG资本	文化传播	非公开	2011-12-19
海纳医信	红杉	应用软件	非公开	2011-12-18
广电信息	博汇源创投 / 联和投资 / 无锡创投集团 / 元泓创投	其他	RMB 3.2亿元	2011-12-15
通灵电器	松禾资本	新能源	RMB 1亿元	2011-12-14
江通动画	九鼎投资	动漫	RMB 2190万元	2011-12-13
乐年	好望角投资	B2C	非公开	2011-11-23
海洲化学	德同资本 / 重庆科风投	化工原料生产	非公开	2011-11-23
7MW成人连锁	中融利德 / 厚德财富	其他	非公开	2011-11-17
盾安环境	远策投资 / 天堂硅谷	其他	RMB 2.1亿元	2011-11-09
华新水泥	光大金控 / 瑞华投资 / 宁波青春投资	建材	RMB 6.7亿元	2011-11-08
广禾堂	云锋基金 / 经纬中国	保健品	非公开	2011-11-01
买买茶网	深圳创新投 / 不公开的风险投资者 / 山东高新投	零售	RMB 1亿元	2011-11
重庆元创汽车	重庆科风投	汽车制造	RMB 4800万元	2011-10-20
联天红运	凯丰金融投资 / 佳理投资	金融信息服务	非公开	2011-10-18

二、如何选择适合的产品和PE公司

目前市场上的 PE 和创投机构多达上千家，我们该如何选择适合自己的产品和 PE 公司呢？

下面以实际的 PE 案例进行深入剖析。

1.海航易食并购投资基金

（1）基本信息

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表12-3 海航易食并购投资基金基本信息

基金名称	海航易食并购投资基金		
管理机构	海航实业投资管理有限公司	门槛	100万元
基金规模	2亿元	基金存续期	5年，如基金收益提前实现，管理人有权提前终止
托管银行	光大银行北京分行	投资顾问	
基金形式	有限合伙制基金	认购费	无
预期收益	固定+浮动方式分配收益(海航实业为投资者提供担保) 300万元以下：10%/年，固定回报，10%以上部分50%归投资者，50%作为业绩提成； 300-500万元：11%/年，固定回报，11%以上部分50%归投资者，50%作为业绩提成； 10%/年或11%/年部分为每年分配		
投资领域	基于国内白酒企业、浓缩果蔬汁生产和出口型企业投资并购或企业IPO上市；收购或战略投资各类符合易食股份战略构想的项目；收购项目公司提升和扩张		
退出方式	投资期如有项目退出，投资收益可返还投资人；投资结束期，以目标企业IPO上市退出；其他部分，由易食股份定向增发退出		
盈利模式	农业产品项目投资的盈利模式是通过重点投资食品饮料类企业，帮助企业打造品牌和推广，投资主要通过未来以并购入上市公司退出方式实现盈利		
管理费用	固定费用：管理费用（基金总额的2%/年） 1）投资期：支付相当于基金总认缴出资额之2%的管理费； 2）退出期：支付相当于尚未退出投资组合公司投资成本2%的管理费		

（2）风险因素及避险措施。

①基金管理公司实力雄厚，产业管理经验丰富并且专业化运作项目。投资管理公司所属海航集团总资产达3000多亿元，业务范围覆盖多种产业，集团产业管理经验丰富。投资管理方对所从事的产业实行专业性产业管理并与多省（市）政府签订战略协议，合作投资食品产业，为投资目标企业提供平台、信息及政府渠道等多方面支持，严格监管项目流程，保证目标企业顺利成长。

②结构化投资模式，优先保证有限合伙人的利益。采用优先级加次级的结构化收益回收模式，海航易食控股作为次级LP出资1800万元。如项目不能达到预期收益，将优先保证有限合伙人即投资者的收益，有效降低投资者的回收风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

③投资领域行业前景广阔，市场需求及关注度高。从目前国内关注度非常高的食品安全角度出发，目标投资领域涉及农产品资源，行业前景广阔，投资机会较多，潜在市场需求量大。

（3）海航资本控股有限公司简介。

海航资本控股有限公司成立于 2007 年 5 月，注册资本 43 亿元人民币，是海航集团的核心产业集团之一。

海航资本立足于通过优势产业领域的投资银行服务，以及各项金融业务手段的组合与创新，为广大客户提供综合金融解决方案，立志打造一流的国际投资银行和现代金融服务业综合运营商。

海航资本拥有投资银行、金融租赁、信托、保险、证券、银行、期货、产业基金、融资担保、保理、小额贷款等传统及创新金融业务，自有报表资产 528.09 亿元，管理资产 917.18 亿元，下属 21 家成员公司，服务网点遍及北京、上海、天津、香港、悉尼等 30 个大中城市。

海航集团于 2000 年 1 月经国家工商行政管理局批准组建，以航空运输业为主体，产业覆盖航空运输、旅游服务、机场管理、物流、酒店管理、金融服务、地产、商贸零售、航空食品和其他相关产业。海航集团对所从事的产业实行专业性产业管理模式。

（4）易食股份。

易食股份成立于 1993 年 3 月，由原宝鸡商场作为发起人，以定向募集方式设立，原名为“宝鸡商场股份有限公司”。

该公司立足宝鸡，辐射西北、西南，主要经营日用百货、纺织品、电器设备、化工产品、烟酒的零售与批发。

易食股份现已发展成集商贸流通、公用基础设施、宾馆、餐饮业于一体的综合性企业，是陕西省政府确定的建立现代企业制度试点单位和连锁经营试点单位，是宝鸡市首家上市公司。

该公司先后与全国 3000 多家名优厂家联销经营名牌产品，与近万家工商企业建立了稳定的供销关系。拥有宝鸡商场和宝鸡商城两大骨干零售窗口，零售占总销售额的 53%；批发网点遍及陕西全省，并开拓了四川、新疆、甘肃、宁夏、河南、山西等省市的联销网点，建立了一个比较系统的名优产品供销网络。公司 1998 年度取得渭河大桥特许经营权 18 年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2.嘉兴天宫九鼎投资中心

（1）基本信息。

表12–4 嘉兴天宫九鼎投资中心基本信息

基金名称	嘉兴天宫九鼎投资中心（有限合伙）
基金规模	2～4 亿元人民币（优先级 LP 与一般级 LP 比例为 3:1）
基金期限	5 年（投资期 2 年，退出期 3 年），经投资人同意可延长 1 年，最多延长 2 次
管理费	每年收取 2.2%
其他费用	托管费、注册费、印花税等
基金资产分配时间及顺序	所投资项目如遇企业分红及投资项目退出，扣除基金相关费用后，按以下分配顺序向客户进行分配：优先级 LP 本金；优先级 LP，收益10%/年(单利，按 5 年计算)；一般级 LP 本金；GP本金；基金资产剩余部分
优先级 LP 收益构成	优先收益部分（以优先级 LP 出资额为基数，每年单利 10%，按 5 年计算）+超额收益部分（基金资产剩余部分的 30%，按出资额占优先级 LP 总出资比例分配）
基金开放安排	满 2 年时，优先级 LP 可以提出转让预约，以一定的溢价转让权益优先级 LP。最低出资额：500 万元人民币，超过部分以 50 万元的整数倍递增
资金到位	一次性缴款
投资方向	拟上市优质成熟企业参股投资
基金报告	季度及年度报告、季度及年度托管报告、重大事件报告等

（2）基金管理人介绍。

基金管理人昆吾九鼎投资管理有限公司（简称“九鼎投资”）是中国本土最具竞争力的私募股权投资管理公司之一，当前管理的基金规模约 80 亿元人民币。

基金过往的投资者包括新加坡淡马锡公司、欧洲宝马家族基金、德国安联保险、瑞士合众集团、中信证券、刘鸿儒金融教育基金会、龙湖地产、剑南春集团、上海中建房产集团等。

被清科集团评选为“2010 年在华 PE 机构第四名”、“本土 PE 机构第二名”、“最活跃股权投资机构”；被 21 世纪经济报道评为“2010 年度最具成长性 PE”；被亚太投资峰会评为“2010 年度最佳本土创业投资机构”等。

（3）竞争优势。

基于对宏观趋势的把握，对投资策略的理解，以及对投资实践的推动，九鼎投资已经在中国本土建立了领先于大多数对手的竞争优势。

①“经纬”交织的项目开发体系。

“5+50+500”的项目开发体系，确保了充足的优质项目源。

在重点关注的 5 大行业，由专业人员进行深度研究和行业开发。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在全国 50 个重点区域，安排了专职人员进行项目搜寻。

与超过 500 名专业人士建立了紧密的合作关系，以获得项目推荐。

②细致有效的尽职调查。

严格的尽职调查流程和独特的外部验证渠道，主要特点有：全过程的自主调查，持续 14 ~ 21 天的首轮现场调查及补充调查；注重外部访谈，加强渠道验证，并依托专注细分领域的专业团队。

③务实的增值服务能力。

致力于为企业提供切合实际、创造价值的增值服务，主要集中于：协助企业根据发行审核的标准规范经营，并推动上市进程；协助企业建立正确的产业格局观并协助并购以提升竞争力；组建专业团队解决融资、管理、激励、危机处理等共性问题。

④贯穿始终的风险控制体系。

明确的风险观：宁可错过，不可错投。

严格的流程控制：6 大环节，24 个控制节点。

完善的制度支持：每个环节每个步骤均有详尽的制度文件支持。

（4）部分案例。

北京朗姿服装实业有限公司 知名高端品牌女装	湖南绝味食品股份有限公司 中国知名的休闲食品企业
上海金丝猴食品股份有限公司 中国知名的品牌类糖果、休闲食品生产经营企业	安徽桑乐金股份有限公司 中国最大的家用桑拿设备生产经营企业
海口奇力制药股份有限公司 中国领先的抗生素药品生产经营企业	湖南方盛制药股份有限公司 中国领先的儿科妇科药品制造企业
湖南尔康制药有限公司 中国规模最大、品种最多的药用辅料专业厂商	湘北威尔曼制药有限公司 中国领先的抗生素药品制造商
珠海亿邦制药股份有限公司 中国抗生素及心脑血管药品龙头企业之一	山东鲁抗辰欣药业有限公司 国内大输液及综合性高端医药制剂企业
江苏辉丰农化股份有限公司 中国最大的特效杀菌剂和除草剂企业之一 已在中小板上市　　股票代码002496	四川明星电缆股份有限公司 西南地区最大的特种电缆生产商
江苏利民化工股份有限公司 中国最大的杀菌剂生产经营企业之一	江门市汉宇电器有限公司 中国最大的排水泵生产商
凌志环保股份有限公司 专业的供水和污水处理综合服务提供商	无锡华东重型机械有限公司 中国最大的内河港口起重机企业

图12-5

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表12-5 海航实业PE项目与天宫九鼎PE项目之比较

区别	海航实业PE项目	天宫九鼎PE项目
利润分成模式	GP和投资者五五分成	GP和投资者三七分成，GP七，投资者三
保底模式	300万元以上（含）11%保底，每年分红，促进现金流使用	500万元每年10%，5年后统一给付（或者有项目成功上市退出后给付）
两年后能否退出	可以，退出时由海航回购，回购利率10%	必须自己找到承接资金，九鼎不予回购，退出收益可以为7%
优势分析	集团优势，资源整合，品牌效应，海航集团的快速发展其实就是一个资源整合并购史	团队强大，经验丰富，过往业绩优秀，最近几年发展非常快速
GP资金参与项目	海航总共出资2000万元，占总基金的10%参与基金运作	九鼎出资200万元，占总基金的1%参与基金运作
保底策略	海航实业用3亿元资金垫后，来赔偿投资者损失和利息本金，并写入合同。出资占到总基金的10%，显示参与运作的决心和用心。即使完全运作失败，也能保障投资者本金和收益	分为优先级和次级投资者，出资比例为3:1，也就是说用5000万元次级投资者资金来保1.5亿元投资者的本金和10%利息（5年是7500万元）。测算一下，运行正常的话，5000万元资金不够保障5年的利息7500万元，必须项目非常优秀，才能比较好地保障保底收入和本金安全，也就是虽然说是保底，但是没有其他风险控制来保障保底收益

附录

一、国内外市场上比较著名的PE公司简介

1.IDG资本

中文简称：IDG 资本

英文简称：IDG Capital

网　　址：www.idgvc.com

成立时间：1992 年

机构总部：北京市

机构简介：I DG 资本专注于与中国市场有关的 VC/PE 投资项目，在香港、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

北京、上海、广州、深圳、硅谷、波士顿等地设有办事处。

IDG资本重点关注消费品、连锁服务、互联网及无线应用、新媒体、教育、医疗健康、新能源、先进制造等领域的拥有一流品牌的领先企业，覆盖初创期、成长期、成熟期、Pre-IPO各个阶段，投资规模从上百万美元到上千万美元不等。

IDG资本深刻理解中国本土市场特点，始终追求长期价值投资，与企业家保持长期亲密的合作关系。除为企业发展提供成长资金外，还在吸纳优秀人才、建立现代企业制度、寻找战略合作伙伴、重组并购等方面为企业提供专业支持、经验和资源。

IDG资本获得了国际数据集团（IDG）和ACCEL Partners的鼎力支持，拥有广泛的海外市场资源及强大的网络支持。

2.红杉资本中国基金

中文简称：红杉

英文简称：Sequoia

网　　址：www.sequoiacap.cn

成立时间：2005年

注册地点：北京市

机构总部：北京市

机构简介：红杉资本创始于1972年。曾投资过苹果电脑、思科、甲骨文、雅虎和谷歌、Paypal，红杉投资的公司总市值超过纳斯达克市场总价值的10%。

2005年9月，张帆、沈南鹏与红杉资本共同创办了红杉资本中国基金。红杉资本中国基金以高质量、快速增长的公司为投资目标，并重点关注科技与传媒、消费品及现代服务业、健康产业、能源与环保4个方向。

红杉资本中国基金目前管理总额约20亿美元和约40亿元人民币的总计7期基金，用于投资中国的高成长企业。

3.软银中国创业投资有限公司

中文简称：软银中国

英文简称：SBCVC

网　　址：www.sbcvc.com

成立时间：2000年

机构总部：上海市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

机构简介：软银中国创业投资有限公司（SBCVC）成立于2000年，是国内外知名的风险投资基金。软银中国致力于在中国（包括香港、澳门和台湾）协助优秀的创业者共同创建世界级的领先企业。

除资本支持之外，软银中国团队还依靠其在投资、运营方面的丰富经验，国际化的资源优势，帮助其投资的企业获得成功。

投资领域涉及广义IT（互联网、新媒体、电子商务、通信及信息技术）、清洁能源、医疗、新材料、消费与零售等行业中具有高成长潜质的企业。投资阶段包括早期、成长期和后期。

软银中国总部在上海，在北京、苏州、天津、成都、深圳和台北均有办事机构。

4.昆吾九鼎投资管理有限公司

中文简称：九鼎投资

英文简称：Jiuding Capital

网　　址：www.jiudingcapital.com

成立时间：2007年

注册地点：北京市

机构总部：北京市

机构简介：昆吾九鼎投资管理有限公司是一家专注于股权投资及管理的专业机构。九鼎投资是在国家发展与改革委员会备案的股权投资企业，中国投资协会创业投资专业委员会副会长单位，在中国股权投资第三方研究机构清科集团2011年中国私募股权投资机构综合排名中位列第一，并荣膺2011年中国最佳私募股权投资机构。

九鼎投资总部位于北京，在全国50个地区设有分支机构，管理了多只人民币基金和一只美元基金。

九鼎投资在消费品、医药医疗、农业、装备制造、化工、新材料、TMT、新能源、环保、矿产等10个领域均有专业的投资团队进行长期研究、跟踪和投资，并在部分领域设立有专业基金，在10个领域均有大量的成长期和成熟期项目的投资。

九鼎投资累计投资项目超过100家，目前已上市企业及处于上市在审中企业超过40家。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

九鼎投资拥有专业的投后服务团队，并建立了专门针对所投企业高管的培训平台——“九鼎商学院”。通过整合公司员工、基金出资人、被投资企业和各类外部合作机构的资源和经验，为所投资的企业有针对性地提供战略梳理、模式优化、人才引进、管理改进、融资支持、业务拓展等方面的增值服务，帮助已投企业实现价值提升，并借此为投资者创造较高回报，实现企业和投资者共赢。

5.鼎晖投资基金管理公司

中文简称：鼎晖投资

英文简称：CDH Investment

网　　址：www.cdhfund.com

成立时间：2002 年

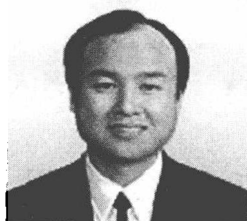
注册地点：北京市

机构总部：香港

机构简介：鼎晖投资成立于 2002 年，目前管理的基金规模达 70 亿美元，其中包括私募股权、创业投资、地产投资和证券投资基金。

鼎晖的投资人包括 100 多家国际和中国机构投资人，其中有主权基金、中国社保基金、各国养老金、捐赠基金、家族基金和专业基金中基金。鼎晖投资人还包括国际和中国的高资产个人。

二、PE机构著名风投风云人物



1.孙正义

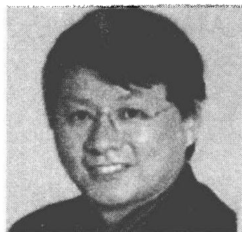
所在公司：软银股份有限公司

职位：软银股份创始人、总裁兼董事长

个人简介：

持有柏克莱大学经济学学位，是软件银行集团公司的创始人，现任该公司的总裁兼董事长。曾于 1995 年创立了自己的风险投资公司 Softbank Technology Ventures，参与过对雅虎的巨额投资。2000 年参与对阿里巴巴马云的投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



2.熊晓鸽

所在公司：IDG资本

职　　位：IDG资本创始合伙人

个人简介：1982年毕业于湖南大学外文系，1984年考入中国社会科学院研究生院新闻系，1987年获波士顿大学大众传播学硕士学位。后入弗莱彻法律与外交学院，攻读亚洲经济与国际商业管理研究生课程。1996年毕业于哈佛大学商学院高级管理班。

熊晓鸽为IDG资本创始合伙人。1993年协助麦戈文在北京、上海和广东创立了IDG风险投资基金。并同时负责IDG在亚洲15个国家或地区的业务。



3. 郑昌幸

所属机构：赛富基金

当前任职：投资合伙人

简历：广东中山大学理学学士、硕士。郑先生1999年前曾担任过马可尼中国有限公司首席代表，西门子公司部门经理；之后与田溯宁共同创立中国网通，并担任运营总裁，期间参加了向新闻集团、高盛等公司3.25亿美元的私募，他同时也是中国网通宽带创始人及CEO，参加了公司6亿元人民币的私募；随后创立了尚阳科技（中国）有限公司，并担任总裁；郑先生还曾是华晨资本的主管合伙人，现任软银赛富投资合伙人。



4.周志雄

所在公司：凯旋创投

职　　位：凯旋创投创始人、执行合伙人

个人简介：拥有美国新泽西理工学院的电机硕士学位及北京工业大学无线电系半导体专业工学学士学位。现任凯旋创投创始执行合伙人。

周志雄是中国最活跃的风险投资人之一。加入凯旋创投之前，曾担任凯鹏华盈的合伙人。此前他还曾是SAIF基金的合伙人。周志雄于1999年底加入软银中国风险投资基金负责北京业务，2001年加入软银亚洲基础设施基金。

专注于寻找科技、媒体、电信、医疗卫生以及服务领域的投资机会。周

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

志雄参与的SAIF基金的投资案例有：盛大网络、橡果国际、ATA、世芯电子、环球雅思等。



5. 沈南鹏

所在公司：红杉资本中国基金

职　　位：红杉资本中国基金红杉创始及执行合伙人

个人简介：1989年获得上海交通大学的学士学位，1992获得耶鲁大学管理学院的硕士学位。现任红杉资本中国基金创始及执行合伙人。

沈南鹏曾任如家连锁酒店的创始人及董事长，还曾是携程旅行网的创始人及董事，并曾长期担任公司总裁及首席财务官职位。

在创建携程旅行网之前，沈南鹏在纽约和香港的投资银行业工作了8年多，曾任德意志银行的董事兼中国资本市场主管。这之前，沈南鹏曾就职于美国雷曼兄弟证券和花旗银行的投资银行部门。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十三章　各阶层理财案例分析

摘要：在人生的各个阶段，我们该如何打理自己的财富，如何找到适合自己的理财方式，这是每一个投资者都迫切想知道的答案。

第一节　单身人士的理财规划

一、大学生该如何理财

1.大学生理财现状

在中国传统家庭教育中，因为父母从未接触过现代理财观念，所以很少与子女谈“钱”这一问题。很多孩子获得部分“财富自由”后，因为缺乏财富管理观念，在花钱时大手大脚，不知节省。步入大学后，生活费是按月汇入，很多大学生的生活费常常不够用，更有大学生因为不善于理财而负债在身。由此可见，早期树立大学生正确的理财观念是十分重要的。

王鑫是一名大二学生，由于不善于理财，生活费总是捉襟见肘。父母给的每月 1500 元生活费，常常不到月底就花光了。因为不好意思一直向父母要，就向比较熟悉的同学借钱。后来办了一张信用卡，“拆东墙，补西墙”，钱越欠越多，自己却找不出原因。

2.案例分析

理财规划师认为，从王同学的案例中可以看出，造成他负债的原因并不是生活费不足的问题。王同学看似离谱的财务状况，其实是很多大学生都面临的困扰。

虽然我国高等教育迅速发展，可大学生理财的相关教育却迟迟未受到重视，因此财务问题也成为困扰大学生的一个难题。

根据王同学的案例，在此简单阐述一下理财的基本知识，希望以下的理财建议能够帮助在校大学生迈出理财规划的第一步，实现“君子爱财，治之有道”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3.理财建议

首先，理财需要投资者认清自己的财务状况：目前手里有多少资金？哪些是固定资产？哪些是可流动资本？收支情况如何？债务状况如何？有多少可以拿出来投资？本身是否掌握了理财投资技能？投资风险承受能力如何？以上这些问题都是理财前需要认真考虑的，然后才可以根据自身情况量身定制明确的理财规划。

（1）“开源节流”理财基本法则要牢记。

由于王同学目前处于负债阶段，所以建议理财前期，要围绕开源节流展开，调节收支平衡，积累财富。王同学的生活费并不少，出现负债的原因应该是对生活费的支出没有一个整体规划，因此产生了很多不必要的花销。

理财最基本的工作就是手中要有一个记账簿，将每月花销提前做一个详细的计划，尽量按照计划支出，对于计划外的消费三思而行。除了计划，还要列出消费清单，月末对该月的支出做一个简单的总结。这样不仅能对自身的财务状况有一个系统的了解，知道哪些钱是不该支出的，更有助于规避多余开销。

因为王同学已经产生了负债问题，所以仅仅通过节流并不能有效地解决他所面对的问题，开源就成为理财规划必不可少的一个环节。大学的课程并不是特别紧凑，学生们都有很多课余时间可供自己安排，因此建议王同学利用课余时间做一些兼职，比如做家教、打零工等。

兼职不仅可以积累财富，也是一个很重要的社会实践过程，既锻炼了自身，又充实了钱包，何乐而不为！如果想利用在校时间好好学习，充实自身，那就朝着奖学金努力吧。最主要的是切勿荒废了大学生活，无论向哪个方向努力，都要让自己过得充实。

（2）“穷人”也有理财妙法。

前期通过开源节流，有了一定的储蓄以后，虽然储蓄不多，但也不能放在银行里被无故蒸发掉，可以学习一些简单的理财方式。银行也针对不同的客户群体设计了一些投资组合，忙碌学业之余，多了解一下理财产品，可以为今后的理财投资打下一定的基础。

很多学生由于不了解投资，不敢轻易进行尝试。相比简单的银行储蓄，大学生可以选择零存整取的存款方式，这种方式简单易行，利息却比普通的活期存款高出很多。对于投资初学者和存款并不是很多的大学生来讲，也可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以选择一款基金做基金定投。基金定投投资金额小，投资时间越久受益越多，是个很不错的选择。

（3）深度投资，量力而为。

在有了一定的投资基础并有了一定的资金积累后，可以根据自身风险承受能力，考虑进行一些比较深度的投资，比如股票、公募基金这类风险高收益高的投资项目。

初学者在投资前期一定要量力而为，将风险控制在可承受范围内，主要抱着学习的心态，不要太关注盈亏得失。有了一定的经验并对风险有一定的掌控能力后，再重新安排自己的投资计划。

（4）信用卡消费需谨慎。

王同学在案例中提到了使用信用卡，不仅没有使他的资金状况有所改善，反而加重了他的财务负担。由于目前信用卡的普及，使得很多大学生办理了信用卡，以解决资金短缺的燃眉之急。

大学生本身在消费上就缺乏自制力，并且对信用卡使用技巧知之甚少，导致许多大学生早早成为了卡奴。在此建议，在校大学生在缺乏理财观念前，应谨慎办理信用卡。

对于已经办理信用卡的同学，应多花一些心思，了解清楚所使用的信用卡有哪些消费优惠活动，不要盲目消费。充分利用免息期，避免刷卡利息在无形中增加你的负债。另外，还可以考虑利用刷卡的形式进行简单投资，既能达到理财目的，手里又有现金可以支配。

最后建议在校大学生要不断充实自己的财务知识。理财不是一蹴而就的事情，它是一种生活习惯，贯穿于我们生活的每一天。理财的根本目的是为了实现金钱依照我们的意愿自动运转起来并为我们工作，而不是我们每天忙忙碌碌地为钱工作。作为一名在校大学生，可以利用闲暇的课余时间，多学习一下投资理财知识，尽早培养自己的理财意识，早日实现财富自由。

二、“月光族”如何做好理财规划

1.“月光族”理财现状

“发工资的时候我最富。”27 岁在外企工作的李梅说，“当然，还没到月末，我的工资早已经花光了，房租费得占去 1/4。我平时开销也比较大，所以只有向老爸老妈要赞助，才能度过发工资前‘青黄不接’的时光。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

陈欣工作两年，月收入在6000元左右，每月房租2000元，加上交通通信费500元，生活费及其他开销3000元，包括购买衣服、化妆品等，已经所剩无几。当问起她的理财经时，她一脸茫然。

时下，像李梅、陈欣一样每月将月收入全部花光的“月光族”不在少数。由于是单身，没有任何家庭负担，又由于花钱的随意性，往往导致前半个月潇洒大方，后半个月却捉襟见肘。

2.案例分析

俗话说，“钱是人的胆”。没有钱或挣钱少，各种消费的欲望自然就小。手里有了钱，消费欲马上就会膨胀。月光族一定要控制自己的消费欲望，特别是要建立一个合理的理财档案。

3.理财建议

（1）强制储蓄。

类似李梅、陈欣这种情况，应当合理消费和理财，对支出进行合理的调整和控制，尽量压缩不必要的开支。

可以先试试强制储蓄、逐步积累的方法。每月把工资的1/4固定纳入个人储蓄计划，最好办理零存整取，到银行开立一个零存整取账户，每月发了工资，先考虑到银行存钱。如果存储金额较大，也可以每月存入一张1年期的定期存单，1年下来可以积攒12张存单，需要用钱时可以非常方便地支取。

如果股市处于较低点位，建议将每月20%的资金购买定期定额基金，这也是一种强制储蓄的措施。

阶梯式组合储蓄也不失为一个办法。在前3个月时，根据自身情况，每个月拿出1000元至1500元存入3个月定期存款。从第4个月开始，每个月便有一笔存款是到期的。

虽然存储额只占工资的小部分，但从长远来算，就可以积累一笔不小的资金。储蓄不但可以用来添置一些大件物品如电脑等，也可作为个人“充电”等学习及旅游之类的支出。

（2）每月给自己做一份“个人账务明细表”。

对于大额支出，超支的部分要看看是否合理。如不合理，在下月的支出中可作调整。年轻一族要试着记账。如果不记账，往往每个月钱花光了也不知道都花哪儿去了。通过记账的方法，就能知道自己每个月的钱到底都用到什么地方去了，什么是应该花的，什么是可花可不花的。而且采用记账的方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

法可以时刻提醒你已经花了多少，至少不会入不敷出。

同时，花一些时间做开支预算。对每月各项必须支出的项目进行预算，主要包括住房、食品、衣着、交通、通信、休闲娱乐等做一个计划，尽量压缩不必要的开支。

（3）特别提醒：慎用信用卡。

现在持卡消费越来越普及，但是并非人人都适合使用信用卡。特别是对花钱无度的单身族来说，使用信用卡更需要慎重。轻轻一刷的潇洒，往往掩盖了过度消费。

做到这些后，就要开始学会投资。我国目前的投资方式和渠道较少，短期投资项目只能局限于股票、债券、基金、信托、人民币理财等产品。这些产品的收益都有不确定性，并不是适合每个人，而且处在不同经济周期，适合的投资品种也不一样。建议“月光族”购买理财产品时，最好找专业的理财规划师咨询一下。

第二节 普通家庭的理财规划

一、小资家庭资产被套，如何继续理财

1.案例现况

广州市民罗先生，28岁，大型国企销售人员，年薪10万元，另外有5万～10万元的年底分红。罗太太是一家幼儿园老师，年薪8万元。小两口本来过着甜蜜的新婚生活，却因为投资方面的不得力备感焦心。

目前两人住在一套郊区的小面积公寓中，价值150万元，月供3000元。家里现有股票市值15万元（原来本金为20万元，现在深度被套），偏股基金8万元（原来投入资金10万元），现金10万元。

2.案例分析

从以上文字来看，罗先生家急于解决困境。对于刚刚开始新生活的年轻小两口之家，流动资产总共只有40万元，“被套了”近20%，沮丧心情可想而知。

理财规划师建议：在弱市低位，首先不应选择割肉；但在底部未明的情

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

况下，也不应补仓或抄底。建议心态放平和，持股等待解套，并且应以多元投资降低理财风险。建议购买银行理财产品、货币基金与混合型基金，以及市面上的固定收益理财产品等。

3.理财建议

为了解决“燃眉之急”，我们认为罗先生目前可以将短线与中线投资计划区分开来，既能解决短期问题，又防止“杀鸡取卵”，兼顾了风险与收益。

（1）短线方面（未来 1 ~ 2 个月）。

在 A 股市场跌势未止，难以确认底部的情况下，投资自律比投资能力更加重要。既然罗先生家的股票早已跌破了 10% 的止损位，建议目前继续持股观望，不要做调整。

补仓、换股或抄底，都应是筑底反弹之后的事情。目前位置抄底，仍有进一步下行的可能性。

剩余的 5 万元现金，建议购买银行理财产品，以求平衡投资，提高整体收益率。5 万元资金建议暂时购买货币基金，可以在股市回暖后补仓。

由于货币政策趋向宽松，而罗先生家又只有一套房，建议半年内不提前还贷。

（2）中线方面。

在短线过渡期后，建议罗先生调整资本市场方面的配置。在股市可能筑底反弹时，如果能将原投资损失减少到 15% 以内，可以考虑追加 5 万元的个股投资（将 5 万元货币基金折现后追加投入）。之后，如果所有资本市场投资都已经扭亏，建议适当减少份额，将个股投资保持在 20 万元，而将偏股基金投资额减少到 5 万元，以求多元平衡。

腾出来的 10 万元资金，建议购买 1 年期高收益的固定型理财产品，挑选的具体品种应该互有补充。对于银行理财产品与混合型基金，可以挑选比较灵活的品种；对于货币基金与股票，则建议选择比较稳健的品种。

按照广州目前的生活水平，年轻白领小两口的年消费额可以控制在 7 万 ~ 8 万元之间，加上 4 万元以下的按揭款，年收入应在 11 万元以上，数额可观。

建议从现在开始为未来生活购买基金定投产品，混合类基金是理想的选择，月投 2000 元为佳。另外可以为每人补充购买健康类保险、意外伤害保险，每年新增支出在 5000 ~ 6000 元之间。

以上理财建议，其特点在于进取投资之余，兼顾了风险与灵活性，既能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

解决燃眉之急，也能布局中长线，提高收益率。

表13-1 罗先生一家的投资建议表

理财品种	原有资金	建议在流动资产中的占比	投资资金	年化收益率	操作建议
个股	20万元（没有亏损后）	50%	20万元	未定	先观望，企稳后追加购买资源、消费蓝筹股
银行理财产品	无	12.5%	5万元	4%	购买招商银行、民生银行发行的浮动利率型产品
偏股型基金	10万元（没有亏损后）	12.5%	5万元	未定	企稳后可新买景顺长城核心竞争力基金
混合型基金	无	20%	8万元	8%	现在新买操作灵活的中万菱信盛利配置基金
货币基金	无	5%	2万元	2%	购买与多种货币挂钩的稳健型产品

二、中年企业老板卖房投资

1.案例现况

王女士，45岁，公务员，月收入4000元。先生有一小型企业，年收入30万元左右，有基本保险。孩子18岁，即将考大学。目前每月家庭消费4000元左右，主要是日常生活和孩子教育费用。现有两套房，其中一套学区旧房，估值160万元。另一套自住，没有贷款。两辆20万元的车子，都是近两年内购置。双方父母年龄较大，需要有资金准备。有存款25万元。

2.案例分析

王女士的家庭现在正处于理财规划中的成熟期，这一阶段正是财务压力较大的时候。夫妻两人随着年龄的增长，收入能力呈现长期下降趋势。这时候孩子还没有工作，暂无收入能力。双方父母身体健康方面的问题，对家庭经济的压力也在逐年递增。

收支方面，王女士月收入为4000元，年收入约为4.8万元，因为王女士职业为公务员，所以收入非常稳定。丈夫有自营企业，年收入约为30万元，是家庭的主要收入来源。全家年收入合计为34.80万元，年支出为4.8万元，年结余为30万元。

应该说这样的家庭日常生活还是比较宽裕的，消费支出也不高，人均年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

消费仅 7000 元左右。这样的家庭非常适合进行一些固定型的资金流动灵活理财，例如 P2P 理财。

资产方面，王女士的家庭现有一套闲置住房约合 160 万元，车辆约合 40 万元，存款 25 万元，合计资产为 225 万元。无负债，无投资经验，无明确风险偏好。

就王女士目前的家庭情况而言，夫妻两个人的收入要用来养活自己、4 个老人和孩子，属于我国城市社会中典型的“421”家庭。这类家庭的经济压力，主要来自于赡养老人和抚养孩子的费用。

3.理财疑问

（1）没买过基金，听说基金收益高，长期持有效益高，买哪种好？

（2）怎样给老人孩子上保险？

（3）先生只有基本保险，是否应增加？

（4）怎样用有限存款进行投资？

4.理财建议

（1）投资基金。

关于基金，王女士的理解有些片面。首先，基金分类是有很多的，有股票型、债券型、混合型、货币型等，不是所有类型都具有高收益的特点。

其次，基金（尤其是股票型基金）并不是长期持有就一定能赚钱。如果投资时机不对，也可能面临长期亏损的局面。

对于基金投资，有几点原则应该注意。

①选择买入的时机，比选择买入具体哪只基金更重要。

②基金投资未必一定要长期持有才能获得高回报。但是一旦投资，要做到长期关注，切不可认为买了基金就是存了一笔高回报的存款。

③高收益的同时，就意味着高风险。选择基金投资时，要根据自己的风险承受能力选择品种，量力而行，而且要注意仓位的控制。

如果王女士要买一些带有风险的投资品，第一要重视的就是风险敞口有多大，而非风险概率。以王女士家庭的收入和负担情况来看，适当的风险概率并不会对家庭造成毁灭性的影响。但如果风险敞口过大（即赔钱的金额过大），可能会对王女士家庭造成重大打击，导致生活质量急剧下降。在资产配置时，建议王女士尽量不要参与赌博性太强的投资品。

（2）保险投入。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

保险方面，根据目前我国市场上能买到的保险产品来看，大部分都规定被保险人年龄要在 65 周岁以下，所以在选择保险产品上要注意到这一点。

目前大部分老人都是有社会保险的，建议王女士可适当为老人选择一些住院医疗或津贴型保险。这类保险由于被保险人年龄较大，可能会导致相同保额的保险费过高，这点需要王女士斟酌自身的经济实力而定。

孩子目前只有 18 岁，即将考大学，尚无收入能力。王女士可以为孩子考虑一些分红型寿险或投资联结型保险产品，一方面为孩子可能考研、出国留学或毕业后自主创业做一些准备，另一方面也可以作为孩子结婚时的备用金。

丈夫的保险问题是较为突出的，作为家庭最主要的收入来源，仅有一些基本保险，这对于一个家庭的经济支柱来说是远远不够的。建议王女士为丈夫购买一份终身寿险，以作为养老金的补充，同时附加重大疾病、住院医疗、意外伤害和定期寿险。

需要特别提示的一点是，王女士的丈夫可以利用公司为自己和自己的员工投资团体保险，这类保险业务可以选择的险种非常多，同时又可以为企业进行合理避税，达到开源节流、提高员工福利、加强自身保障的三重目的。

总体来讲，王女士的家庭在保险方面的需求较多，建议王女士量力而行，切忌追求高保额，导致家庭每年在保费上的支出过多，引起生活质量的下降。建议全家保费合计为家庭年结余的 30%，即 9 万元。

（3）保留学区房意义不大。

王女士这种“上有老下有小”的家庭，应从未来可能面对多种额外花销，实现诸多理财目标的角度去考虑。

建议一：王女士原资产主要集中在 160 万元的房产上，王女士可以选择将学区房出租来赚取租金。目前我国房地产租售比过低，且孩子即将考大学，继续留着学区房意义已经不大，加之国家对于调控房地产的决心是非常坚定的，未来房价走势存在很大的不确定性。基于以上几点原因，建议王女士出售学区房，以提高家庭资金的充足率。

建议二（假定已经卖掉房产）：从资产配置的角度上来说，原来王女士的资产没有进行任何投资，这样做会导致整体资产的收益性太差，难以抵御通货膨胀带来的资产贬值。

修改资产配置比例之后（如图 13-1 所示），一方面满足了整体资产的流动性要求，可以应对突发情况；另一方面，该配置方案使王女士的资产在稳

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

定增长的同时，又具有一定的弹性。整体来看，该配置思路的调整，主要在于增加了固定收益类产品的比重，实现整体资产的稳定增长，同时增加股票型基金等权益类资产的配置，以达到享受经济增长所带来的超额回报。

生钱的钱 30% 投资不等于理财（时间） 看得见收益就看得见风险 股票、房产、基金、投连	10% 要花的钱 短期消费（多与少） 要点：3-6个月的日常生活
保命的钱 20% 专款专用、以小博大 解决家庭大的开支问题 保障性保险	40% 保本保值的钱 本金安全、收益稳定 持续成长 储蓄、债券、分红保险

图13-1 标准普尔平稳理财四大账户

从投资期限来看，这种投资偏向于中长期，对于短期产品的配置并不多，总体来看，出现整体亏损的概率非常低，年化预期收益率达到7%的概率可以达到80%。

需要强调的一点是，王女士家庭年收入整体较高，非常适合基金定投或者黄金积存类投资，以及年固定收益高的产品。一方面这种方法可以弥补一次性买入以后由于市场波动带来的损失，使得在市场不明朗的情况下进行成本的平摊，获得更多的筹码，平抑短期市场风险。另一方面可以强制投资，避免一些无谓的额外花销。

三、中产三口之家理财不AA

1.案例现况

冯女士家庭实行的是AA制生活。她35岁，丈夫是设计师，有一个6岁的孩子刚上学。通常由她来打理家里的日常生活开销，至于房屋还贷和孩子上学等大开销，都是由丈夫来负责。

为了提前布局养老规划，冯女士打算将手中的资产好好打理一下。

专业理财师建议，理财不需AA制，夫妻的资产可以共同配置。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2.案例分析

冯女士一家居住在北京市朝阳区，她月收入 8000 元，丈夫月收入 2 万元。每月基本生活开销约 6000 元，房屋贷款还剩 60 万元，贷 20 年，每月还贷 3000 元。孩子每月的教育支出 1500 元，养车费 1500 元，父母身体不太好，每月的医疗支出 1000 元左右。夫妻俩的年终奖加起来约 15 万元至 20 万元，每年出游支出约 4 万元。

家庭资产方面，有 5 万元活期存款，30 万元国债，10 万元金条。目前自住房市值约 300 多万元，私家车市值 8 万元左右。

3.理财疑问

（1）做点小投资，不让财富缩水。

（2）为孩子的将来做好打算。

（3）打算再购买一套小户型的住房，备做养老用。

4.理财建议

（1）提前还贷。

现在银行利率普遍比较高，贷款利率又是上浮 5%。对于冯女士一家来说，每年工资结余有 15 万元，再加上年终奖 20 万元，全家年度结余 34 万元，完全可以考虑提前还贷。当然也可以提前还一部分贷款，留下一部分资金做中长期投资用。

（2）首选 P2P 固定收益理财。

该家庭风险承受能力较强，债券并不是投资的首选。由于冯女士对投资了解有限，因此不建议直接进行股票投资。在整个投资组合中，可将 P2P 作为投资重点，选一个好的 P2P 平台。

不管是从养老、准备教育金，还是从保值增值的角度来说，P2P 都可作为首选，因为它的风险低，还能获得高于平均收益的收益，而且资金流动性强，每月返息可以解决家庭的基本开支。

银行理财产品也比较适合该家庭。适量投资黄金也可视为优质之选。对于风险厌恶型投资者来说，购买黄金适合目前的社会经济形势，储值功能较强，可降低资产风险。

（3）灵活养老。

该家庭打算再购买一套小户型住房，只是担忧现在是否是出手的合适时机。目前住建部再次重申楼市调控不放松，这表明未来楼市调控依然会持续

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从严。如果有降价幅度超过20%甚至更高的项目，而且符合自己的要求，比如交通便利、配套成熟等，就可以考虑出手，否则还可以按兵不动再观望一段时间。

如果决定出手，建议选定合适的住房后，以向银行做按揭贷款的形式购买，这样既可以减轻购房压力，还可以将未用资金进行投资。

另外，其实“以房养老”不只是购买小户型住宅房出租，买个商铺出租也是养老的一种方式。

（4）备足教育金。

建议现在提早筹备孩子的教育金，每月可拿出1000元至2000元，长期坚持下来，12年以后，当孩子上大学时，将是一笔可观的资金。

具体来说，该家庭每月能结余15000元左右，建议将结余拿出2000元，选择3至4只偏股型基金或者股票型基金做定投。定投需要注意的是，只有坚持长期投资，优势才能真正显示出来。尤其值得提醒的是，很多人一到熊市或者股市不好的时候就会中断定投，或者不敢定投，这些都是误区。股市低迷正是定投介入的好时机。

（5）保险不可少。

该家庭状况中没有提到家庭保障，不过根据夫妻俩的职业判断，应该都具有基本的社会保障。如果双方公司保障充足，建议冯女士和丈夫每人增加一份50万元至100万元保障额度的综合意外伤害保险。

如果公司只有基本的社保，建议夫妻俩再各自增加一份和社保互补的大病保险。孩子已经入学，一般学校都会要求购买一老一小保险以及少儿学平险，这两份保险基本能满足孩子的保障。

四、单收入家庭“以巧破千斤”

1.案例现况

张女士，28岁，目前无工作，家庭收入由丈夫丁先生一人担当。丁先生是某公司职员，加上提成每月工资4000元，年底有5000元的年终奖励。

夫妻俩现有一个1岁半的女儿。为给将来一个更好的保障，张女士为家里的支柱——丈夫丁先生投保了重大疾病和人生意外险，并每月从家庭结余中抽出800元做基金定投，为孩子累积未来教育金。

目前全家暂住在父母家，拥有现金及活期存款3万元，股票及基金投资9

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

万元。另外丈夫办了一张信用卡，现有欠款2800元。家庭每月平均开支1800元，年末支付丈夫保险费用6120元。

2.案例分析

张女士家只有丈夫一人工作，属于单收入家庭。从目前情况看，其工资收入可以保证家庭各项生活开支，家庭年结余率也可达到40%。

股票和基金投资占家庭净资产的61%，完全充足。

家庭流动性资产3万元，稍微偏多，可进一步调整，寻找新收益。

3.理财目标

希望通过投资，尽快为家庭累积一定的财富，攒足孩子未来的费用支出，增强家庭保障。

4.理财建议

从目前状况看，其家庭流动性资产可保证家庭18个月的生活开支。信用卡有欠款2800元，期限较短，利率较高。建议先偿还信用卡欠款，平时保留1.5万元的现金和活期存款，即可应付家庭的日常开支和应急预备。

此外，作为家庭保障，张女士仅为丈夫投保了重大疾病险和意外险，这是不够的。建议她再投保一份定期寿险，以保障发生意外时家庭经济不受损失，保额可定为15万元，期限20年，年缴保费控制在2000元以内。同时，张女士还应给自己一份保障，可选择消费型重疾险等，年缴保费数百元。

夫妻俩现在每月定投基金800元，作为女儿未来的教育费用开支。如果按高中教育开支每年1.5万元，大学每年2万元计算，假设年增长4%，那么14年后家庭需为女儿准备21.6万元的高等教育开支。建议可选择股权和债权配置均衡的基金产品，只要定投的基金产品年均收益在6.5%以上，即可累积足够的教育金。

五、80后小夫妻巧理财

1.案例现况

楚女士，27岁，事业单位工作，税后年收入约8万元。吴先生，27岁，军官，税后年收入6.4万元。夫妻两人居住在宁波，目前无孩子。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表13-2 家庭资产表（单位：元）

资产		负债	
现金及活期存款	15000	信用卡贷款余额	6500
保险现金价值		消费贷款余额	0
定期存款	120000	汽车贷款余额 汽车贷款剩余年限	0
国债	0	房屋贷款余额 房贷剩余年限	0
企业债、基金及股票（当前市值）	0		
房地产	2200000	其他	0
汽车及家电	200000	其他借款	0
黄金及收藏品			
其他			
资产总计	2535000	负债总计	6500

表13-3 家庭月度税后收支表（单位：元）

收入		支出	
工资收入合计	12000	房贷支出	0
租赁收入	0	房租	0
其他收入	0	生活开销	2000
		医疗费	
		其他支出	2000
合计	12000	合计	4000

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（2）保险规划。

保险是保障家庭财务稳定的基石。楚女士夫妻两人目前既没有养老保险，又没有商业保险，这是极不合理的。未来存在不确定性，对未来的生活必须提前做好规划。夫妻两人应各购买一份养老保险和商业保险，商业保险主要以意外险和健康险为主。

有孩子后，建议给孩子上一份健康保险，以保证孩子获得最基本的医疗保障。总的保险费用支出应不超过家庭年收入的10%。鉴于楚女士家庭目前的状况，保险支出总和以1.2万元为宜。

（3）教育规划。

楚女士夫妻俩目前没有孩子，考虑到夫妻俩正处于育龄阶段，生孩子应会提上日程，因此现阶段应做好规划。孕检+生产，准备2万元足够了，这部分现金可从紧急备用金中支取大部分。

另外子女教育这块属于长期规划，应尽早准备，可每月拿出500元钱作为基金定投，基金定投比存款风险高，但收益会好得多。定投本身就能抹平所投基金的涨跌波动，长期的基金定投风险又要明显小于短期定投，所以非常适合长期规划。

（4）购房规划。

楚女士家目前金融资产为135000元，年收入在扣除家庭日常支出、保险规划、子女教育规划后，可结余6万元。

楚女士一家想购买70平方米左右的房子，宁波目前的房屋均价是每平米15000元左右，按照目前国家二套房贷商业贷款是首付5成，首付为52万元左右，以目前的收支水平，5年后买房还是有些困难。

但是好好规划一下，这个目标还是能实现的。楚女士一方面要转换投资方式，把银行存款转为基金投资。假定每年收益是8%，5年后收益能达到17.6万元左右。

另一方面，楚女士要开源节流，减少不必要的开支。每月的日常开支可缩减到3000元，旅行支出这项也可以省下来，这样每年的结余可达到8.4万元。将这部分资金用作投资后，假定每年收益还是8%，5年后的收益是49万元左右。

两项收入加起来66万多元，就算未来房价上涨25%，也足够支付首付。因此楚女士5年后想要买房的目标，经过理财规划后，是能够实现的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

六、希望50岁退休的中产阶级

1.案例现况

30 岁的魏先生与爱人年收入共计约 40 万元，目前有 3 套房产，两套在省会城市的房产已经全部付清。另外一套房产在北京，目前价值 300 万元，房贷 55 万元，分 20 年还清。

其他投资包括现金存款、黄金及收藏品、基金投资。消费品包括汽车和其他电器合计 22 万元。夫妻二人准备明年要小孩。魏先生想通过理财，保障增值，并 50 岁退休。

表13-5 家庭资产表（单位：元）

资产	3500000
现金及活期存款	170000
企业债、基金及股票（当前市值）	60000
房地产	3000000
汽车及家电	220000
黄金及收藏品	50000
负债	550000
房屋贷款余额	550000（房贷剩余年限20年）

表13-6 家庭月度税后收支表（单位：元）

家庭月度收入	34000
工资收入合计	32000
其他收入	2000
家庭月度支出	16700
房贷支出	5500
生活开销	10000
医疗费	200
其他支出	1000

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表13-7　家庭其他年度收支表（单位：元）

家庭年度收入	5500
存款、债券利息	1000
家庭年度支出	10000
其他（旅游等）	10000

2.理财目标

（1）准备明年要一个孩子，子女抚养规划。

（2）希望 50 岁能够退休。

（3）保证财产稳定升值。

3.案例分析

魏先生的家庭财务状况良好，收入稳定，并且已经有 3 套房产，有家用轿车，属于中产阶级，家庭债务良好并且可控。

魏先生的家庭目前年结余 20 万元，负债 55 万元，家庭负担较小。但魏先生家庭月支出比较多，明年准备添丁，家庭支出可能会高于目前支出情况。考虑到魏先生想 50 岁退休，所以有必要对月均支出做节流。

魏先生家庭投资方式比较集中，活期储蓄比例太高，不能有效抵御通货膨胀。另外在保险类投资是空白，基金投资额度也不高，可以在这两方面做适当调整。

4.理财建议

（1）现金规划。

现金规划也可以看作是家庭现金流规划，以备不时之需。建议以银行定期存款方式完成，目标资金 8 万 ~ 10 万元，如果遇到意外支出，留够 8 万元现金，足以支撑家庭现金流不中断。

另外，魏先生家庭除了每月按揭还款以外，月支出 1.1 万左右，建议每月减少支出 2000 元，这样做能基本保障现有生活品质，还可以有些许结余。

另外，魏先生可以办理一张信用卡，也可以预防临时现金紧张。

（2）保险规划。

市场上有一些兼具保障和理财的保险产品，当不可预知的风险来临时，保险产品可以以一当十，平平安安，就当储蓄。

建议用每月结余的 2000 元，给自己和爱人各购买一份重疾保障，对于夫妻已有的社保和补充医疗做个补充。未来小孩出生，也有必要给孩子购买一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

份重疾保险。

一家 3 口，年投入保险费不超过 2 万元，建议重疾保额在 20 万以上。

另外再给房主（未还清贷款那套）购买一份意外保险或定期寿险，支出不多，保额定在 55 万元，如果发生意外，用保险费可以一次还清房屋贷款。

（3）子女教育规划。

养一个孩子到 18 岁，大约要花费 60 万 ~ 70 万元左右。本着专款专用、到期准时兑现的原则，每年拿出 5 万元来支出子女生活费、教育金，到 18 岁时一共 90 万元，大学前教育金的问题得到解决。

另外，把活期现金拿出 7 万元，加上现有的证券 6 万元投资，一次性投入一只债券型或偏债混合型基金。按每年平均 9% 的复利计算，到 18 岁时可以累积到 61 万元左右。若投资于偏股混合型、股票型基金，则建议逢低分批建仓。

（4）退休规划。

按照魏先生的目标，希望在 50 岁完成资金积累并退休。那么按照目前魏先生一家的情况，到退休时正好房贷还清。按照最近的统计，中国人平均寿命 80 岁左右，魏先生至少在退休时要准备 30 年的退休金。

按照目前的生活水平不下降，每月支出 1 万元，温和通胀以年 4% 计算，到 50 岁需要 788 万元，才能保证连续 30 年每月支出 1 万元。

魏先生家庭每年节约 20 万元，因为魏先生还很年轻，可以每年拿出 20 万元做 P2P。按平均年固定回报 13% 计算，连续投入 20 年，到 50 岁可以累积到 756 万元。到时再做一些稳定的投资，平衡通胀略有收益，就足以应付退休花销，同时还可以给孩子预备出一套房产。

魏先生 50 岁时还可以将房产到银行做一个“倒按揭”，把房子抵押给银行。银行按当时房子估值后，月付给魏先生生活费，彻底解决 50 岁退休的目标。

第三节 空巢老人的退休规划

一、空巢老人年金加定投补贴退休金

1.案例现况

沈女士与丈夫目前均已退休，丈夫返聘仍在工作。现两人月收入（包括

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

退休金）共约 1 万元。独子现在深圳工作，每年汇给家中约 5 万元。

自住房 1 套，另有 1 套待拆迁房，估值 50 万元（但拆迁遥遥无期）；股票市值 30 万元（深套中），理财产品 50 万元（即将到期）。以上为一生积蓄，无其他债务。

目前家中就沈女士与丈夫两人开销，素来节省，儿子上班后稍感手头宽松，平均每月花销 3000 元左右。

2.理财目标

（1）一直希望可以在晚年住上好房子，不知目前是否已经是购房时机。鉴于理财产品即将到期，有强烈购房欲望。如果适合购买，以目前的财产情况，购买怎样价位的合适？怎样分配合理？

（2）儿子有出国留学计划，届时可能需要家庭资助 30 万元。儿子若离开深圳回家工作，或有购车打算。

（3）晚年希望保持衣食无忧的生活状态，同时不希望给儿子造成过重经济负担。如何规划积蓄和退休金？

3.理财建议

（1）老有所居，换好房勿超旧房总价 20%。

优越的居住环境是每个人所向往的，也是人一生财富规划中必要的支出环节，沈女士一家也不例外。目前的房地产市场，政策虽陆续出台，价格却依然居高不下。受贷款利息下调影响，更有不降反升的态势。

如何确定一个购房良机，对于国内的房地产市场来说，很难得出一个确切的答案。购房切忌盲目跟风，刚性需求比投资需求更重要。自用和改善居住条件，都是决定购房的必要因素，前提是在资金允许的情况下。沈女士夫妇已进入退休期，不适用贷款购房，需要一次性把房款付清，这样一来，经济支出的压力也会随之增大。建议以自用性住房置换新房的方式，解决大部分购房资金的来源。

同时对于地段和价位方面，由于目前一线城市市内房价都居高不下，特别是北京，二环以内房价在 4 万 ~ 5 万元 / 平方米左右，且空气、环境并不适合老年人居住，低价位、远离市区的房子更符合养老的需求。

建议购买新房的总体价格不要比置换旧房的资金高太多，高出 10% ~ 20% 是比较合理的区间。房子可选择周围交通便利，附近有良好的医疗机构，安静舒适的小区。这样既能减少购房支出，又能提高居住水平，一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

举两得。

（2）老有所依，儿子留学金先投资保收益。

俗话说“养儿防老”，天下的父母都希望自己的儿女茁壮成长，等到自己年老的时候能够有所依靠。

其实这种依靠未必是经济上的互相支持，更多的是精神上的相互支撑。就像沈女士的儿子虽然工作在外，但每年都想着寄钱回家，提高父母退休后的生活水平。而老两口也时刻惦记儿子未来的发展，随时想着资金的安排。

针对沈女士儿子的近期计划，短期内应该会发生资金的部分支出。所以在资金规划方面，即将到期的理财要留出 30 万元左右，填补儿子出国留学的费用或是作为购车款。

这部分资金仍可投资于金融产品。风险相对较低，收益稳定，时间较短的理财产品可作为首选。例如幸汇财富 1 年期 P2P 理财产品，收益率在 12% 以上。或是选择货币基金，可以随时支取。这样既能避免理财产品到期转为活期导致收益降低，又能保持资金的流动性，随时应对资金的支出。

（3）老有所养，风险资产控制在 20% 以内。

随着国内居民平均寿命不断增长，医疗费用不断上扬，导致老年护理成本不断增加，退休金已经无法满足老年人的养老需求。如何让自己的晚年过上衣食无忧的生活，又不给子女带来经济上的负担，是每个即将步入或已经步入退休期的老龄投资者应该考虑的问题。

对于处于退休期的投资者，在储蓄规划方面，应选择风险较低的投资品种。沈女士夫妇在退休以前，就已经投资了部分金融产品，有良好的理财意识。但在进入退休期以后，理财的投资比例应进行相应的调整。

股票等风险资产占总资产的比例，尽量控制在 20% 左右的合理范围。加大固定收益产品的配置。如对流动性没有太高要求，尽量选择较长时间的投资产品，保持利率稳定且要高于存款利率水平。

可相应配置长期分红险、养老看护险等。沈女士夫妇退休后，工资和退休金每月收入 1 万元，外加儿子汇入 4166 元，算上支出，每月仍有 11166 元结余。如果合理利用起来，将能保证晚年更高质量的生活。

建议可选择的投资品种：期缴式分红型养老年金（附加长期护理）。一般为月缴或年缴，缴完可以年金的形式领取到终身，固定收益，小部分根据分红有浮动，分红的存在增加了抵御通胀的能力。固定部分收益率通常在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1.8% ~ 2.4%(年复利)，分红部分不固定，一般为 1.5% ~ 2.5%。根据沈女士夫妇的财务状况，建议可拿出每月结余资金的 50%，投资在这种分红险上(结余随儿子变换工作、汇入资金多少变化)。年限不用太长，一般 3 年或 5 年最好。这样既能使资金保值增值，控制风险，避免子女工作变化，汇入资金减少，导致养老水平降低。同时在晚年也能降低子女的看护成本，是老年客户投资产品的最佳选择。

表13-8

各年龄阶段不同理财品种配置举例

(每个年龄阶段只限定3到4个投资目标)

年龄阶段	基金占比	房产投资	中短线银行理财产品	保险及现金等保值
30岁~40岁	总共35%，其中20%股票型基金，15%的债券基金	占比30%	30%	5%
40岁~50岁	总共40%，其中5%的股票型基金，10%平衡型基金，25%债券型等基金	房产与收藏市场		10%
		45%		
50岁~60岁	总共20%，其中债券型基金15%，股票型基金5%	货币基金与定期存款	凭证式国债及债证银行理财产	收藏
		20%	50%	10%

二、空巢老板家庭舒适养老

1.案例现况

周先生，63 岁，是一位私营企业主。周太太，58 岁，无业。儿子在美国成家立业，回国发展的概率不大。

目前周先生每月从公司领取 2 万元薪水，年终分红 30 万元。加上一套出租房，每月可收获租金 5000 元。周先生居住的一套别墅面积约 200 平方米，按周边房价估计市值约 370 万元。

按照周太太的建议，周先生在近两年内选择退休。由于周先生在公司的股份这几年已经逐渐稀释，周先生未来无法从公司获得月薪，只能每年领取分红约 30 万元。

周先生夫妇计划退休后去向往已久的欧洲等地旅游，若是选择高端线路，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

每次可能要花上10万到20万元不等。同时，夫妻俩还打算找家庭教师学钢琴，学书画。

由于对理财产品很陌生，加上担忧风险，更倾向于传统的保值方式。目前周先生夫妇的主要资产是银行存款和国债，而且多为3年、5年期产品。

周先生患有糖尿病，周太太的身体也不太好，加上儿子远在大洋彼岸，心里多少都有一些对于“空巢”的恐惧。

2.案例分析

表13-9 家庭财务分析表（单位：元）

每月性收支状况（单位/元）			
收入（税后）		支出	
本人月收入	20000	房租或房贷	0
配偶收入	0	基本生活开销	2000
租金收入	5000	外出就餐购物娱乐美容等	3000
		养车费用	3000
		保健和营养费用	1000
合计	25000	合计	9000
年度性收支状况			
收入		支出	
年终分红	300000	旅行费用	50000
投资收益或利息	80000	年末大宗购物	20000
其他收入	0	人性往来	50000
		人身保险费	0
		车险	10000
		其它	0
合计	380000	合计	130000
年度结余	250000		
家庭资产负债状况			
家庭资产		家庭负责	
活期及现金	200000	房屋贷款	0
定期存款	1000000	其他贷款	0
国债	1000000		
股票（市值）	0		
基金（市值）	0		

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

汽车（市值）	300000		
自信房	3700000		
投资房	2000000		
黄金及收藏品	100000		
合计	8300000	合计	8300000
家庭资产净值	8300000		

周先生夫妇目前所处的“空巢”家庭形态，已成为中国典型的家庭模式之一。随着独生子女一代成年、成家、立业，“独养孩子”走出曾经的 3 口之家自立门户，而他们的父母则成了“空巢”的守候者。

按照生命周期理论，这样的家庭形态已经进入“秋收冬藏”期。老年夫妇的家庭理财规划重点，应放在合理的退休财务规划上，更多关注身体健康。已经“出巢”的子女，则应该适度关注年老的父母，给予他们“反哺”，包括物质和精神两个层面。

具体到周先生夫妇，建议周先生务必要重视起“何时退休”这一问题。年轻时拼搏太猛，周先生的体力已经有些透支，目前患有糖尿病。这一慢性疾病需要好好调理，若过度操劳，可能导致更多更严重的并发症，容易对肾脏、眼睛等器官造成不利影响。

另一方面，考虑到夫妇俩的生活质量，周先生早日退休，有利于陪同周太太一起过上有质量的老年生活。

3.理财建议

从经济角度考虑，目前周先生夫妇月度性支出约 9000 元，年度性支出约 13 万元。退休后，人情费用通常会下降。同时按照周先生夫妇的计划，旅游费用可能上升。

预估周先生夫妇在未来 10 年内（考虑到身体条件，境外旅游的机会在未来 10 年内应该最多）每年所需生活费用为 25 万 ~ 30 万元。从收入来看，周先生夫妇每年房租可得 6 万元，200 万元的储蓄和国债即使不进行积极的投资也能从容收获 6 万 ~ 10 万元，每年公司分红可维持在 30 万元左右。因此周先生夫妇的年度收入大约可以稳定在 42 万 ~ 46 万元，足以覆盖两人完全退休状态下的生活所需，还能小有积累。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通过现金流的测算后，建议周先生可以放下多年来已经固有的工作进取心，合理安排好退休时间，与夫人一起积极享受悠闲的退休时光，把退休生活打造成一段人生的“金色年华”。

（1）灵活配置增强资产的变现能力。

虽然从目前测算，周先生夫妇退休后每年的收入完全可以覆盖支出（含未来高额旅游费用），从现状看是无需担心的。但所谓“以防万一”，未雨绸缪总是好的。特别是公司分红部分占退休后收入的大头，但公司的经营业绩谁也无法打保票，因此建议周先生夫妇要留心自己现有金融资产的流动性。

我们注意到，除了两套房产，周先生夫妇的金融资产多为中长期的银行存款和国债。若未来公司分红情况发生变化，或者周先生不幸突发重病，面临突发性大额破坏性支出的情况下，定存和国债的变现能力稍差，提前支取损失不小。建议周先生夫妇在定期存款到期后，调配 50 万元以债券基金、银行理财产品的形式持有，增强家庭资产的流动性。

（2）用境外旅游险和意外险护航。

周先生夫妇如果打算经常出境游，还需要考虑意外和医疗保障。即便是不出游，日常碰上了类似情况，保险也可以辅助解决部分问题。

未来几年内，由于周先生夫妇计划先去欧洲旅游，因此可以办理欧洲申根旅游签证（欧洲申根国家现在已有 20 多家），然后投保专门针对欧洲申根国家的境外旅游保险。

目前市场上的境外旅行险投保年龄一般限制在 80 岁以内，周先生夫妇的年龄完全“合格”。境外旅行险保障内容涵盖了意外伤害、医疗费用补偿、紧急医疗救援、航班延误、行李延误等比较全面的内容。

特别提醒一下周先生夫妇，购买了境外旅行保险后，一定要记得国际紧急救援电话，一旦出现意外，可在第一时间获得支援。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资理财类书目

序号	书名	作者	定价
1	小女人理财锦囊	游凌燕	28.00
2	背离技术分析	江南小隐	29.8
3	股票投资资金管理与止损止盈技巧	雷 冰	32.00
4	谁是股市赢家	梦 兮	25.00
5	春林涨停战法	张春林	29.80
6	龙头股实战技巧	张 文 赵振国	35.00
7	均线技术分析	邱立波	38.00
8	易经演股法	第六感觉	35.00
9	现货黄金投资技巧	邢孝寒	28.00
10	系统化交易——A交易系统久赢真经	黄 根	39.00
11	缠论解析：缠中说禅技术理论图解	江南小隐	23.00
12	实战交易密码	陈志文	35.00
13	股票投资的24个关键财务指标	雷 冰	35.00
14	K线技术分析	邱立波	38.00
15	破译K线图中的密码	江南小隐	38.00
16	你最想要的投资学	张潇云 徐 刚	25.00
17	四维操盘：基于价量时空分析的实战操盘技术	邢孝寒	29.80
18	波段操作实战精解	雷 冰	35.00
19	精准判断买卖点：炒股就这一招	曹千阳	38.00
20	崩溃点战术：基于市场心理分析的交易技术	铸剑先生	39.80
21	新手炒股也赚钱：量价实战技法	帝都操盘手	29.80
22	K 线综合实战分析	雷 冰	48.00

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

23	赢在股市24堂课	索氏门人	28.00
24	磁区理论：识别最佳买卖时机和位置的分析技术	江南小隐	38.00
25	告别亏损：从持续亏损到稳健盈利的修炼法则	冼　剑	38.00
26	顺势而为: 道氏理论趋势指标交易系统	时空老人	35.00
27	炒股智赢秘诀：基于主力动向分析的操盘新法	邢　星	38.00
28	股票买卖信号	鲁周伦	38.00
29	实战技术精解	郭延明	36.00
30	超级翻倍：操作系统应用实战技巧	陈志文	36.00
31	量价实战分析	范江京	36.00
32	实战操盘之绝佳买卖时机	郝鸿雁	35.00
33	实战买卖点	范江京	36.00
34	看图炒股：股市实战操作技巧	王　剑	19.80
35	短线实战选股技巧	李意坚	35.00
36	短线实战看盘技巧	郝鸿雁	35.00
37	实战看盘	范江京	38.00
38	跟庄细节：跟庄获利实战技法	范江京	38.00
39	短线实战技法	范江京	29.80
40	擒庄实战技法——跟庄操作18招	曹明成　谭　文	36.00
41	股市K线实战技法	范江京	29.80
42	庄家手法大曝光（重印）	范江京	35.00
43	吃定庄家——八线理论锁定股市风险	曹明成　谭　文	36.00
44	持家有道——家庭理财入门	顾　诚	29.80
45	香港证券投资（引进版）	蔡国强	48.00
46	证券投资基金指南–运作模式、绩效评估与风险管理	杨　健	28.80
47	股票市场基础分析手册（重印）	杨　健	34.80

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

理财产品全攻略



本书把理财产品统一划分为两大类：浮动收益类和固定收益类。

固定收益类产品包括**银行理财（保证收益类）产品**、**定期存款**、**债券类**、**固定信托类**、**无风险套利类**等。这类产品大部分属于债权投资，在预期的时间内能够达到预期收益。

浮动收益类产品包括**股票**、**基金**、**期货**、**外汇**、**私募基金**、**PE**等。这类产品是权益型投资，收益与金融市场的整体情况、投资者的投资水平以及其他各种综合因素密切相关。

本书对以上两类品种所包括的理财产品都做了详细的介绍，旨在指导投资者如何理财，购买什么样的理财产品，怎样合理配置资产，让资产实现保值增值。

上架建议：个人理财

ISBN 978-7-5159-0410-8



定价：38.00元